

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybraného podniku  
Financial analysis of the selected company

Student: Kristýna Hanusová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2010

**Místopřísežné prohlášení**

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracovala samostatně, kromě příloh č. 1 a č. 2, které mi byly dány k dispozici.

V Ostravě dne 9. 7. 2010

.....

Kristýna Hanusová

# Obsah

<b>1. ÚVOD.....</b>	<b>3</b>
<b>2. POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>4</b>
2.1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	4
2.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	4
2.2.1 Externí uživatelé .....	4
2.2.2 Interní uživatelé .....	5
2.3 ZDROJE INFORMACÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....	6
2.3.1 Rozvaha.....	6
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	7
2.3.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow).....	8
2.3.4 Příloha účetní závěrky.....	9
2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	9
2.4.1 Procentní rozbor.....	10
2.4.1.1 Analýza trendů – horizontální analýza .....	10
2.4.1.2 Analýza struktury – vertikální analýza.....	11
2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.4.2.1 Ukazatele rentability.....	11
2.4.2.2 Ukazatele zadluženosti.....	13
2.4.2.3 Ukazatele likvidity.....	15
2.4.2.4 Ukazatele aktivity.....	17
2.4.3 Pyramidová soustava ukazatelů.....	19
2.4.3.1 Metody rozkladu pro multiplikativní vazbu .....	19
2.4.3.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.....	20
<b>3. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU.....</b>	<b>22</b>
3.1 PROFIL SPOLEČNOSTI DANONE A.S. ....	22
3.2 HISTORIE VLASTNÍ FIRMY DANONE .....	23
3.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA .....	23
3.4 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....	24
3.4.1 Horizontální analýza rozvahy.....	24
3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	27
3.5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	28
3.5.1 Vertikální analýza rozvahy.....	28
3.5.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	30
<b>4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>32</b>
4.1 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	32
4.1.1 Analýza rentability.....	32
4.1.2 Analýza finanční stability a zadluženosti.....	35
4.1.3 Analýza likvidity .....	38
4.1.4 Analýza aktivity.....	40
4.2 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	42
4.2.1 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn .....	42
4.2.2 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické .....	43
4.2.3 Ziskový účinek finanční páky.....	46
4.3 POROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY FIRMY S ODVĚTVÍM.....	47
4.3.1 Ukazatele rentability.....	47
4.3.2 Podíl vlastního kapitálu na aktivech .....	48

4.3.3	<i>Ukazatele likvidity.....</i>	48
4.3.4	<i>Obrat celkových aktiv.....</i>	49
4.4	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	50
<b>5.</b>	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>53</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>		<b>54</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK</b>		
<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>		
<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>		

# 1. Úvod

Finanční analýza představuje jeden ze základních podkladů pro podnikové řízení. Pro hodnocení finančního zdraví a výkonnosti podniku používá celou řadu poměrových ukazatelů. Využitím těchto ukazatelů lze komplexně posoudit úroveň minulé a současné finanční situace podniku a doporučit vhodná opatření vedoucí ke zlepšení budoucí ekonomické situace podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybraného podniku.

V této práci bude provedeno zhodnocení finanční situace společnosti Danone a.s. pomocí ukazatelů finanční analýzy za období 2006 – 2008.

Bakalářská práce bude rozdělena do třech částí.

První část se bude zabývat popisem metodologie finanční analýzy. Bude věnována teorii finanční analýzy, bude uveden výčet uživatelů finanční analýzy a zdroje informací, z kterých finanční analýza čerpá. Představeny budou také vybrané metody finanční analýzy - horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Ve druhé části práce bude představena společnost Danone a.s. a následně bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Ve třetí kapitole budou aplikovány teoretické poznatky, uvedené v první části práce, na vybraný podnik. Bude zpracována analýza poměrových ukazatelů, konkrétně v oblasti rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Následovat bude analýza pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu. Výsledky finanční analýzy budou porovnány s průměrnými hodnotami odvětví, do kterého firma spadá podle odvětvové klasifikace ekonomických činností. Nakonec bude provedeno zhodnocení výsledků finanční analýzy.

## **2. Popis metodologie finanční analýzy**

V této kapitole bude objasněna teorie finanční analýzy. Bude popsán předmět a účel finanční analýzy, její uživatele a zdroje informací. Rovněž budou vysvětleny metody finanční analýzy. Tato kapitola vychází zejména z publikací Dluhošová (2008), Grünwald a Holečková (2008), Kislingerová (2007), Růčková (2008), Sedláček (1998), Valach (1999).

### **2.1 Předmět a účel finanční analýzy**

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást finančního řízení podniku. Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování.

Finanční analýza jako formalizovaná metoda poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku, poznat „finanční zdraví“ podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. To prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen.

### **2.2 Uživatele finanční analýzy**

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Uživatele finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní.

#### **2.2.1 Externí uživatele**

##### ***Investoři***

Akcionáři a ostatní investoři (např. společníci firmy) využívají informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje získání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných

investicích v daném podniku. Hlavní pozornost se soustřeďuje k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Kontrolní hledisko se zaměřuje na získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli.

### ***Banky a jiní věřitelé***

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

### ***Stát a jeho orgány***

Stát zaměřuje pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů) a získávání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.

### ***Obchodní partneři***

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky. Sledují zvláště solventnost, likviditu a zadluženost. Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

### ***Konkurenti***

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví, aby je mohli porovnat s jejich výsledky hospodaření. Sledují hlavně rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu apod.

## **2.2.2 Interní uživatelé**

### ***Manažeři***

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, protože disponují i těmi informacemi, které nejsou veřejně dostupné externím zájemcům.

### ***Zaměstnanci***

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Zajímají se o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem.

Uvedený výčet uživatelů není zdaleka úplný. Existuje celá řada dalších zájemců o finanční analýzu jako např. odbory, daňoví poradci, analytici, makléři, univerzity, novináři i

nejširší veřejnost.

## 2.3 Zdroje informací finanční analýzy

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze rozdělit do následujících oblastí:

- *Finanční informace* zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- *Kvantifikovatelné nefinanční informace* obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.
- *Nekvantifikovatelné informace* představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firem, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

Převážnou většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví. Základním zdrojem pro získávání informací je tedy účetní závěrka, kterou tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha.

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Rozvaha představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech. První oblastí je majetková situace podniku, u níž se zjišťuje, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, na kolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku apod. Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen. Zde je nutné se zajímat o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Třetí oblast zahrnuje informace o finanční situaci podniku, kde se zjišťuje, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

V rozvaze musí být vždy splněna tzv. základní bilanční rovnice, která říká, že  $AKTIVA = PASIVA$ . Podnik tedy může mít jen tolik majetku, na který má zdroje krytí.

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a dále podle času, po který je majetek v podniku vázán. Z tohoto pohledu se aktiva člení na *stálá aktiva* zahrnující majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají; *oběžná aktiva* představují ty části



majetku, které se spotřebovávají obvykle najednou, popřípadě proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje jeden rok. Jejich úlohou je zajišťovat plynulost reprodukčního procesu. Aktiva se člení i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost majetku lze charakterizovat jako schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Základní členění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Člení se na vlastní kapitál, což jsou vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku; cizí kapitál, který představuje zdroje, které podnik získal od jiných právnických nebo fyzických osob a jež mu byly zapůjčeny na určitou dobu.

Struktura aktiv a pasiv je znázorněna v tabulce 2.1.

*Tabulka 2.1: Struktura rozvahy*

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
		C. I.	Časové rozlišení

*Zdroj: Dluhošová (2008)*

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o hospodárnosti podniku, o výsledku hospodaření. Zachycuje pohyb výnosů a nákladů za určité období. V rámci této analýzy se obvykle hledá odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření. Tyto informace jsou významným podkladem

pro hodnocení firemní ziskovosti.

Podle principu akruálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.

Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovité uspořádání; je rozlišován výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

*Tabulka 2.2: Výkaz zisku a ztráty*

<b>Položka</b>
+ OBCHODNÍ MARŽE
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- Provozní náklady
= <b>Provozní výsledek hospodaření</b>
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
= <b>Finanční výsledek hospodaření</b>
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (<math>VH_p + VH_f - D_B</math>)</b>
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
= <b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>
= <b>Výsledek hospodaření za účetní období (<math>VH_B + VH_M</math>)</b>

*Zdroj: Dluhošová (2008)*

### **2.3.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)**

Výkaz cash flow sleduje změny peněžních toků za uplynulé účetní období. Peněžní toky představují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžní prostředky zahrnují peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. Mezi peněžní ekvivalenty se řadí např. obchodovatelné cenné papíry, termínované

vkłady s nejvýše tříměsíční výpovědní lhůtou.

Cash Flow může být sestavován přímou nebo nepřímou metodou. Struktura tohoto výkazu se člení podle základních aktivit podniku na činnost provozní, investiční a finanční.

### **2.3.4 Příloha účetní závěrky**

Účelem přílohy je podat doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Základním požadavkem je spolehlivost, neutralita a srozumitelnost vedení účetních záznamů. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.

Základní blok informací tvoří:

- obecné údaje – charakteristika podniku, jeho právní forma, organizační struktura, počet zaměstnanců apod.;
- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování;
- doplňující informace k rozvaze,
- přehled o peněžních tocích (viz výše).

## **2.4 Metody finanční analýzy**

S rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy. Při realizaci finanční analýzy je třeba dbát na přiměřenou volbu metod analýzy. Volba metody by měla být učiněna s ohledem na účelnost – tedy k jakému účelu má výsledná analýza sloužit, musí odpovídat předem zadanému cíli; nákladovost – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů; spolehlivost – lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat.

Obecně platí, čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.

**Metody deterministické (elementární)** se používají převážně pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. Mezi tyto metody se řadí:

- analýza absolutních trendů – analýza trendů (horizontální analýza) a analýza

struktury (vertikální analýza),

- analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků),
- analýza poměrových ukazatelů - rentability, aktivity, zadluženosti a finanční struktury, likvidity, kapitálového trhu, provozní činnosti, cash flow,
- analýza soustav ukazatelů – pyramidové rozklady, predikční modely.

**Matematicko-statistické metody (vyšší metody)** vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Mezi tyto metody patří:

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

Ve finanční analýze jsou nejčastěji aplikovány dvě rozborové techniky a to procentní rozbor a poměrová analýza. Východiskem obou technik jsou absolutní ukazatele, tj. jak stavové tak tokové veličiny.

#### **2.4.1 Procentní rozbor**

Technika procentního rozboru spočívá v rozboru absolutních vstupních dat a zpracování rozboru vertikální (tj. procentní rozbor) a horizontální (tj. výpočet rozdílů a indexů) struktury účetních výkazů.

##### **2.4.1.1 Analýza trendů – horizontální analýza**

Pojmem horizontální analýza se rozumí meziroční porovnání jednotlivých hodnot (např. zisku, přidané hodnoty, vlastního kapitálu). Tento typ analýzy umožňuje odhalit změny, ke kterým dochází v hodnoceném podniku a hlavní trendy v jeho hospodaření. Při analýze se berou v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní (relativní) změny jednotlivých položek výkazů. Porovnání se provádí po řádcích, tedy horizontálně.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100 \quad [\%], \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t - 1$  je předchozí rok.

Rozbor horizontální struktury účetních výkazů říká, o kolik jednotek a o kolik procent se změnila příslušná položka v čase.

### **2.4.1.2 Analýza struktury – vertikální analýza**

Tato metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně. Využívá se zejména při analýze aktiv a pasiv podniku (při rozboru majetkové a finanční struktury firem). Ve výkazu zisku a ztráty se jako celek bere např. velikost tržeb a v rozvaze je základ tvořen celkovou výší aktiv případně dílčích složek aktiv.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

### **2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy a vychází výhradně z údajů z účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Výhody použití této metody spočívají v tom, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy;
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem;
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika a i předvídat budoucí vývoj.

Nevýhodou je nízká schopnost vysvětlovat jevy.

Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele rentability, ukazatele finanční zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.

#### **2.4.2.1 Ukazatele rentability**

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu slouží jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability se používají pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Rentabilitu lze obecně definovat jako poměr

zisku a vloženého kapitálu. Všechny ukazatele rentability by měly mít rostoucí tendenci. Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Spadají do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou základních účetních výkazů. Objem kapitálu se zjišťuje z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisku a ztráty.

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které mohou různými způsoby vstupovat do jednotlivých ukazatelů rentability:

- *EBIT (Earnings before Interest and Taxes)* – zisk před zdaněním a nákladovými úroky se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifiremní srovnání.
- *EBT (Earnings before Taxes)* – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využívá se k srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.
- *EAT (Earnings after Taxes)* – zisk po zdanění nebo také čistý zisk, jedná se o tu část zisku, která se dělí na zisk k rozdělení mezi akcionáře a nerozdělený zisk, který slouží k reprodukci v podniku. Ve výkazu zisku a ztráty lze EAT nalézt pod názvem výsledek hospodaření za běžné účetní období. Využívá se ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy.

Mezi nejčastěji používané ukazatele rentability patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC).

### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Ukazatel ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.4)$$

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem, tedy komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Často se využívá k mezipodnikovému porovnávání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.5)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

ROE je dalším z klíčových ukazatelů, na který soustřeďují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než výnosnost bezrizikových investic.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.6)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb (ziskové rozpětí, zisková marže) se používá zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Jeho nízká úroveň poukazuje na chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu firmy a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň dokumentuje nadprůměrnou úroveň firmy.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.7)$$

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe jsou zhodnoceny vložené zdroje a tím vyšší je procento zisku.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.8)$$

#### **2.4.2.2 Ukazatele zadluženosti**

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje, tedy dluh. Je prakticky nemožné, aby podnik financoval svá aktiva pouze z vlastního kapitálu či naopak jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastních zdrojů by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování pouze z cizích zdrojů je vyloučeno již proto, že v zákoně je stanovena určitá povinná výše základního kapitálu při zahájení podniku. Hlavním motivem využívání cizích zdrojů je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – tzv. kapitálovou strukturou.

Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

### **Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika)**

Celková zadluženost se vypočte jako podíl celkových dluhů k celkovým aktivům. Měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Věřitelé preferují nízké hodnoty. Ukazatel celkové zadluženosti se může rozdělit na dlouhodobou a krátkodobou zadluženost.

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál dlouhodobý}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.9)$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál krátkodobý}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.10)$$

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování)**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 100 %. Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, jak je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Pokud se tento ukazatel zvyšuje, znamená to, že dochází k upevňování finanční stability. Avšak vysoká hodnota ukazatele může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.11)$$

### **Majetkový koeficient (finanční páka)**

Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Majetkový koeficient říká, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Jeho trend by měl být stabilní. Čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování, tím větší je hodnota majetkového koeficientu. Čím nižší je hodnota koeficientu, tím je nižší zadluženost firmy.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.12)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Dává do poměru kapitál věřitelů s kapitálem akcionářů. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by tento ukazatel měl vycházet v pásmu od 80 % do 120 %.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.13)$$



### Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím lepší je finanční situace podniku. Je-li hodnota tohoto ukazatele 100 %, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky, tedy vytvořený zisk je nulový. Je-li úrokové krytí nižší než 100 %, podnik nevydělá ani na úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.14)$$

### Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení představuje převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Pokud má podnik dlouhodobě nízkou hodnotu úrokového zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vhodné využívat v souvislosti s vývojem rentability.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.15)$$

#### 2.4.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, tedy schopnost podniku uhradit včas své splatné závazky. Likvidita závisí na tom, jak rychle je podnik schopný inkasovat své pohledávky, zda se jeho výrobky prodávají, jestli je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.

Likvidita je velmi důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy. Jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Naopak vysoká míra likvidity je nepříznivá pro vlastníky, protože finanční prostředky jsou příliš vázány v aktivech a dostatečně nepracují ve prospěch zhodnocení finanční situace podniku.

Ukazatele likvidity obecně poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Pro analýzu likvidity se používají tyto základní ukazatele: celková likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

#### Celková (běžná) likvidita

Tento ukazatel měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tedy kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva

v daném okamžiku na hotovost.

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele má však i některá omezení jako je např. fakt, že není zohledněna struktura oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity, struktura krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti. Doporučená hodnota celkové likvidity se uvádí v intervalu 1,5 – 2,5, viz Dluhošová (2008). Nejdůležitější je srovnání s podniky s podobným charakterem činnosti anebo s průměrem za odvětví.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

### **Pohotová likvidita**

Pro vyjádření tohoto ukazatele se od oběžných aktiv odečítá jejich nejméně likvidní část – zásoby. Berou se v úvahu pohotové prostředky, tedy pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám (tzv. pohledávky v čisté výši). Čitatele tohoto ukazatele je vhodné ještě opravit o nedobytné pohledávky a pohledávky s pochybnou návratností a nízkou likviditou.

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5, jak uvádí Dluhošová (2008). Výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku a na odvětví, ve kterém firma podniká.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

### **Okamžitá likvidita**

Představuje to nejužší vymezení likvidity. Základní složku pohotových platebních a tedy nejlikvidnějších prostředků tvoří peníze na účtech, v hotovosti a šeky.

Za optimum se doporučuje hodnota okolo 0,2, viz Kislingerová (2007). Okamžitá likvidita je považována za nestabilní ukazatel.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál patří do skupiny rozdílových ukazatelů, avšak jelikož úzce souvisí s likviditou podniku, lze ho obecně zařadit k ukazatelům likvidity. Na čistý pracovní kapitál lze nahlížet jak z krátkodobého, tak i z dlouhodobého pohledu.

Z krátkodobého pohledu, tj. primárně z pozice aktiv je ČPK charakterizován jako ta část oběžného majetku, která se během určitého období přemění na pohotové peněžní

prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikatelských záměrů. Vychází z pohledu finančního managementu.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.19)$$

Z dlouhodobého pohledu, tedy primárně z pozice pasiv, představuje ČPK část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobým kapitálem. Zohledňuje přístup vlastníků.

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.20)$$

Výsledky obou výpočtů by měly být totožné. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své závazky. Pokud tento ukazatel vychází v záporných číslech, dochází k podkapitalizování, tzn. k financování dlouhodobého majetku se používají i krátkodobé finanční zdroje, jedná se o tzv. agresivní způsob financování. V případě, že ČPK je kladný, dochází k překapitalizování, kdy podnik používá dlouhodobý kapitál i ke krytí krátkodobého majetku. Dochází tak k neefektivnímu využívání drahých finančních zdrojů. Tato forma financování se nazývá konzervativní. Pokud je ČPK roven nule, je využit umírněný způsob financování, tedy je respektováno základní hledisko při financování aktiv, tj. uvádí se do souladu životnost aktiv s dobou splatnosti pasiv.

#### **2.4.2.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity se používají především pro řízení aktiv. Měří, jak firma hospodaří se svým majetkem. Jestliže podnik disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou příliš využívány, vznikají zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Naopak příliš vysoká rychlost obratu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv, v tomto případě se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a tak přichází o výnosy, které by mohla získat.

Tyto ukazatele vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv. V zásadě jsou charakterizovány dvěma typy ukazatelů a to rychlostí obratu (obrátky) a dobou obratu. Obrátka vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se určitá položka obrátí, respektive přemění do jiné položky za určité období, zpravidla jeden rok. Říká, kolikrát hodnota tržeb převyšuje hodnotu určité položky aktiv. Doba obratu vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu vyjádřenou obvykle ve dnech.

## **Obrat celkových aktiv**

Tento komplexní ukazatel říká, s jakou efektivností jsou využívána celková aktiva. Udává počet obrátek za rok. Pokud podnik využívá aktiva s nižší intenzitou než je počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

Rychlost obratu celkových aktiv slouží zejména pro mezipodnikové srovnávání. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik využívá majetek.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.21)$$

## **Obrat zásob**

Obrat zásob bývá označován také jako ukazatel intenzity využití zásob. Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně uskladněna.

Tento ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Je to dáno tím, že tržby odrážejí tržní hodnotu, kdežto zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto by bylo vhodnější do čitatele dosadit náklady na prodané zboží namísto tržeb.

Pokud hodnota ukazatele vychází v porovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by požadovaly nadbytečné financování. Přebytky zásob jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být doplňovány cizími zdroji a představují investici s nízkým nebo žádným výnosem.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.22)$$

## **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob hotových výrobků a zboží je rovněž indikátorem likvidity, poněvadž udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

Obecně sice platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, respektive zrychluje, pak jsou zásoby efektivně využívány. Avšak toto platí za podmínky, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu a podnik je schopen reagovat na poptávku. Je potřeba udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Růst obratu zásob a snížení doby obratu zásob může být také znakem podkapitalizování podniku. K tomu často dochází, když podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou jeho aktiva, která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek říká, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Hodnota tohoto ukazatele by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které podnik fakturuje své zboží. Pokud je tato doba delší než běžná doba splatnosti, obchodní partneři neplatí své účty včas. Ukazatel má význam především v podmínkách obchodního úvěru, proto se pro jeho výpočet zpravidla používají pohledávky z obchodního styku.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky podniku.

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Tento ukazatel má své opodstatnění i pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.25)$$

## **2.4.3 Pyramidová soustava ukazatelů**

Pomocí pyramidového rozkladu lze provádět rozbor odchytek syntetických ukazatelů. Pyramidové soustavy postupně rozkládají vrcholový ukazatel na dílčí ukazatele a to pomocí aditivní (sčítání a odčítání) nebo multiplikativní (násobení a dělení) vazby. Tyto vazby jsou zachyceny jako matematická rovnice, postupně tedy vzniká určitá soustava rovnic. Cílem pyramidových soustav je vysvětlit změny vrcholového ukazatele, popsat vzájemnou závislost mezi jednotlivými ukazateli a analyzovat vnitřní vazby v rámci pyramidy.

### **2.4.3.1 Metody rozkladu pro multiplikativní vazbu**

V zásadě lze rozlišit čtyři základní metody rozkladu. Liší se podle toho, jak je řešena multiplikativní vazba. Na postupné změně jednoho z ukazatelů staví metoda postupných změn a metoda rozkladu se zbytkem. Tyto metody tedy vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. Logaritmická metoda a funkcionální

metoda rozkladu je reflektována na současné změně všech ukazatelů.

**Metoda postupných změn** se v případě součinu tří dílčích ukazatelů,  $X = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ , vyčíslí následovně:

$$\begin{aligned}\Delta X a_1 &= \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} \\ \Delta X a_2 &= a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} \\ \Delta X a_3 &= a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.26}$$

kde  $\Delta X a_{1-3}$  představuje vliv dílčích ukazatelů  $a_1, a_2, a_3$  na změnu analyzovaného ukazatele  $X$ ,  $a_1, a_2, a_3$  jsou dílčí (vysvětlující) ukazatele,  $X$  zobrazuje vrcholový ukazatel.

Změna vrcholového ukazatele je rovna součtu vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů:

$$\Delta X = \sum \Delta X a_i \tag{2.27}$$

Výhodou použití této metody je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Nevýhoda spočívá v tom, že záměnou pořadí vysvětlujících ukazatelů dochází ke změně jejich vlivů na vrcholový ukazatel.

U **metody logaritmické** se využívá vztahu:

$$\Delta X a_i = \frac{\ln I a_i}{\ln I x} \cdot \Delta X, \tag{2.28}$$

kde  $I a_i = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}$  je index změny vysvětlujícího ukazatele,  $I x = \frac{x_1}{x_0}$  představuje index změny vrcholového ukazatele,  $\Delta X$  je absolutní změna vrcholového ukazatele.

Předností logaritmické metody je, že při rozkladu nevzniká zbytek a že nezáleží na pořadí vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou je, že logaritmus je definován pouze pro kladná čísla. To znamená, že pokud index změny vysvětlujícího nebo vrcholového ukazatele vychází záporný, potom tuto metodu nelze použít.

#### 2.4.3.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Nejnámější metodou použití pyramidové soustavy ukazatelů je tzv. Du Pont rozklad, který znázorňuje rozklad rentability vlastního kapitálu. Pro první úroveň rozkladu ROE se používá vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \tag{2.29}$$

kde  $EAT/T$  představuje čisté ziskové rozpětí,  $T/A$  obrátku aktiv a  $A/VK$  je finanční páka.

Druhá úroveň rozkladu se vypočítává podle vztahu:

$$\frac{EAT}{T} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T}, \quad (2.30)$$

EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, EBT/EBIT úrokovou redukci zisku, EBIT/T provozní rentabilitu.

Z uvedeného rozkladu je zřejmé, že ROE ovlivňuje to, jakou část ze zisku představuje splnění daňové povinnosti, splácení úroků spojeného se zadlužením podniku, rentabilita tržeb a také zda podnik produktivně využívá svůj majetek. Vliv zadluženosti na ROE vyjadřuje úroková redukce zisku a finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Pokud se finanční páka zakládá na využívání úročených cizích zdrojů, ovlivňuje to úroveň úrokové redukce zisku. Proto se tento protisměrný účinek sleduje prostřednictvím tzv. ziskového účinku finanční páky. Ten udává míru, jakou je rentabilita vlastního kapitálu posílena použitím dluhu.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \text{úroková redukce zisku} \cdot \text{finanční páka} \quad (2.31)$$

Pokud vychází ziskový účinek finanční páky větší než 1, zvýšení stupně zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE, při dané úrokové míře dochází tedy k růstu ROE. Je-li ziskový účinek finanční páky menší než 1, zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře bude způsobovat pokles vývoje ROE.

### 3. Charakteristika vybraného podniku

Tato kapitola se zabývá představením společnosti Danone a.s. a zpracováním vertikální a horizontální analýzy. Informace jsou čerpány z výročních zpráv a z internetových stránek společnosti Danone a.s.

#### 3.1 Profil společnosti Danone a.s.

Danone a.s. je součástí Groupe Danone, jednoho z největších světových potravinářských koncernů. Nabízí široký sortiment čerstvých mléčných výrobků – jogurty, tvarohy, nápoje a smetany. Společnost Danone si v těchto výrobcích postupně získala největší okruh zákazníků na českém trhu a její výrobky se staly nejprodávanějšími mléčnými produkty v ČR.

Od roku 1995 získala společnost Danone již několikrát ocenění „Pečeť rodinky“, svědčící o uznání českých spotřebitelů (tato cena vyjadřuje oblibu výrobků u českých spotřebitelů).

Společnost Danone ČR získala víckrát od Skupiny Danone prestižní cenu „Dan’Inov“, která je každoročně v celosvětovém měřítku udělována nejoriginálnějšími inovacím (oceněny byly například výrobky Prince Kouzelník, Actimel, Jemný, Activia...).

Důležitou vizí v rámci rozvoje společnosti Danone, a.s. je ochrana životního prostředí. Ta tvoří společně s trvalým dosahováním kvality, bezpečnosti práce a ochrany zdraví nejvyšší priority společnosti vůbec.

<b>Obchodní firma:</b>	Danone a.s.
<b>Sídlo společnosti:</b>	Vinohradská 2828/153, Praha 3, 130 00
<b>IČ:</b>	45272972

Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze.

**Základní kapitál** společnosti činí 32 345 700,-Kč. Je rozdělen na 323 457 kusů akcií na jméno s nominální hodnotou 100 Kč na akcii. Každá akcie má jeden hlas. Všechny akcie jsou ve vlastnictví jediného akcionáře – společnosti Produits laitiers frais est europe.

**Hlavním předmětem činnosti** společnosti je výroba potravin a nápojů, hostinská činnost, obchodní činnost, silniční motorová doprava a mlékárenství.



### 3.2 Historie vlastní firmy Danone

První jogurty Danone vyrobil Issac Carasso v roce 1919 ve Španělsku. Hlavním podnětem byl hromadný výskyt střevních chorob u malých dětí v Barceloně. Issac Carasso navázal na práci nositele Nobelovy ceny profesora Mečnikova, zabývající se blahodárnými účinky jogurtu na lidské zdraví a na tradiční metody výroby jogurtu na Balkáně. Jogurty Danone se původně prodávaly na doporučení lékařů v lékárnách.

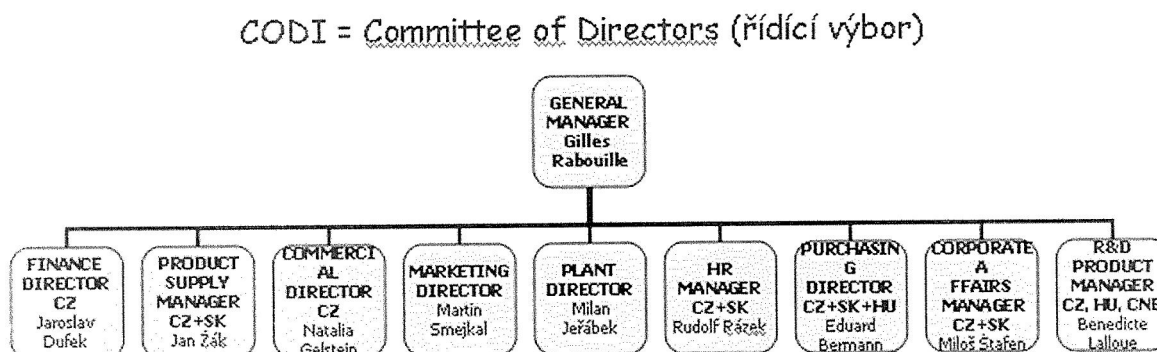
Rozšířením výroby zdraví prospěšných jogurtů do Francie a později do celého světa na sebe firma Danone přebrala kromě ekonomické role i důležitou společenskou odpovědnost. Proto se zaměřuje i na podporu vědy a výzkumu, vzdělávání a šíření informací. Během posledních patnácti let neustále narůstá množství finančních prostředků, které se Danone do výzkumu rozhodlo investovat.

Danone stojí u založení Mezinárodního výzkumného centra Daniela Carassa – Vitapole v roce 1983, které se zabývá výzkumem potravinářských výrobků a jejich ideálním složením. V roce 1998 společnost zakládá Institut Danone, nejprve ve Francii a následně i v řadě zemí Evropy. V ČR zakládá Institut Danone v roce 1993. Posláním institutů je podnítit nutriční výzkum, zdokonalit znalosti veřejnosti o výživě a zlepšit kvalitu výživy veřejnosti.

V roce 1991 vstupuje Danone do Benešovské mlékárny a zahajuje tím své úspěšné působení v České republice.

Od roku 1996 je prezidentem společnosti Franck Riboud, který formuloval základní hodnoty koncernu: otevřenost, entuziasmus, lidskost, blízkost.

### 3.3 Organizační struktura



### 3.4 Horizontální analýza

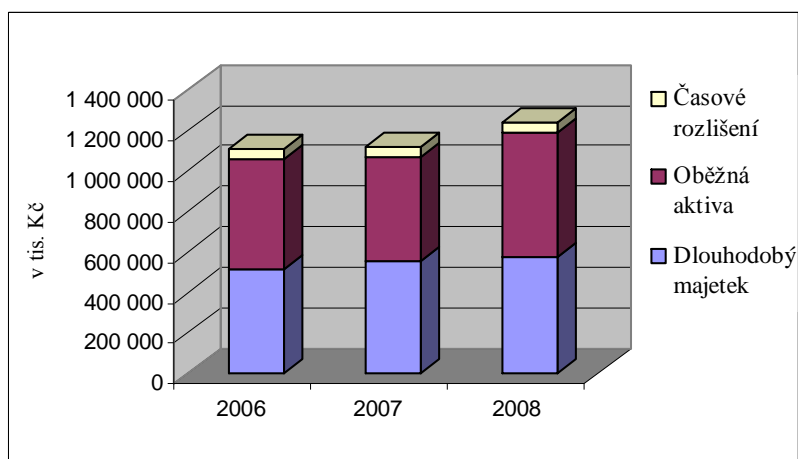
V této části bakalářské práce je provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2008. Horizontální analýza vyjadřuje změnu určité veličiny oproti minulému účetnímu období. Zachycuje změnu jak absolutní, tak i relativní. Absolutní rozdíly jsou vyjádřeny v tisících Kč a relativní změny v procentech. Horizontální analýza společnosti je vyčíslena pomocí vzorců (2.1) a (2.2). Kompletní výsledky této analýzy jsou uvedeny v příloze č. 3 a 4.

#### 3.4.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy zachycuje vývoj aktiv a pasiv.

##### Vývoj celkových aktiv

Z grafu 3.1 lze rozpoznat vývoj celkových aktiv ve sledovaném období. Aktiva mají rostoucí charakter. V roce 2006 činila jejich hodnota 1 105 123 tis. Kč, v roce 2007 se vyšplhala na 1 113 606 tis. Kč a v roce 2008 dosáhla částky 1 235 629 tis. Kč. Zatímco v roce 2007 se zvýšila nepatrně o pouhých 0,77 %, v roce 2008 narostla o 10,96 %. Tento nárůst je způsoben především změnami v položkách oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek podniku ve sledovaném období mírně roste, ale jeho růst se zpomaluje. Časové rozlišení výrazně změnu bilanční sumy neovlivnilo.



Graf 3.1: Vývoj celkových aktiv

##### Vývoj oběžných aktiv

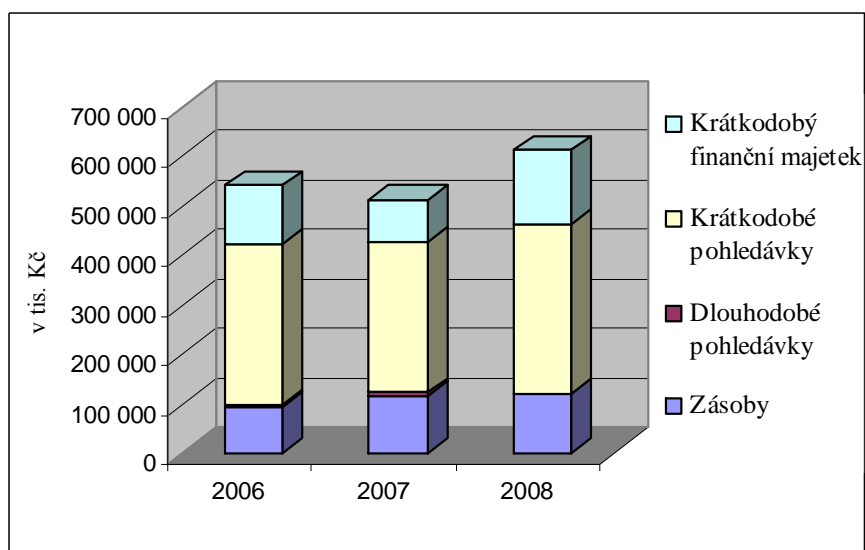
Jak je možno vidět z grafu 3.2 oběžný majetek zaznamenal kolísavý trend. V roce 2007 poklesl o 5,6 %, tj. o 30 291 tis. Kč, přičemž v následujícím roce se zvýšil o 19,94 %, tj. o 101 878 tis. Kč.

Největší vliv na oběžná aktiva měl krátkodobý finanční majetek, který se v roce 2007 snížil o 30,44 %, tedy o částku 35 785 tis. Kč. Následujícího roku došlo naopak k prudkému růstu zejména položky účty v bankách a to o 82,64 %, což je 67 640 tis. Kč.

Mezi léty 2006 a 2007 došlo ke zvýšení zásob o 25,5 %. To bylo způsobeno položkou materiál, která vzrostla o 33,2 %, tj. o částku 18 659 tis. Kč a položkou nedokončená výroba a polotovary, ta se navýšila o 89,75 %, což ve skutečnosti představuje 6 960 tis. Kč. V roce 2008 došlo ke snížení nedokončené výroby a polotovarů o 47,52 %, tj. o 6 993 tis. Kč a růst materiálu se zpomalil, vzrostl jen o 6,11 %, tj. o 4 576 tis. Kč.

Dlouhodobé pohledávky se v roce 2007 zvýšily o 9,22 %. V roce 2008 byly všechny dlouhodobé pohledávky uhrazeny, činily 6 020 tis. Kč.

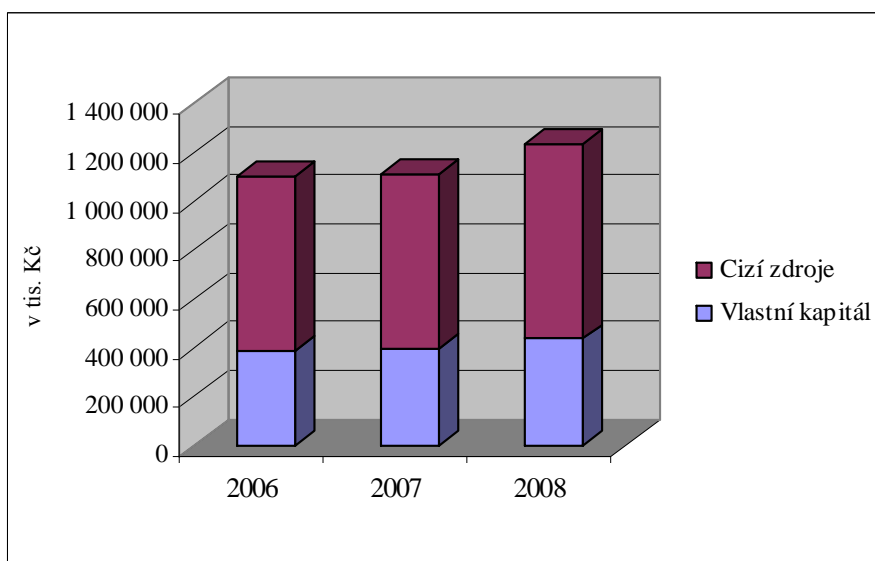
Krátkodobé pohledávky zaznamenaly v roce 2008 nárůst o 12,34 %, tj. o 37 757 tis. Kč. Je to dáno zejména položkou jiné pohledávky, která velmi prudce vzrostla o 11 351,14 %, tj. o 74 804 tis. Kč a položkou daňové pohledávky, která poklesla o 38,8 %, tj. o 31 979 tis. Kč.



Graf 3.2: Vývoj oběžných aktiv

### Vývoj celkových pasiv

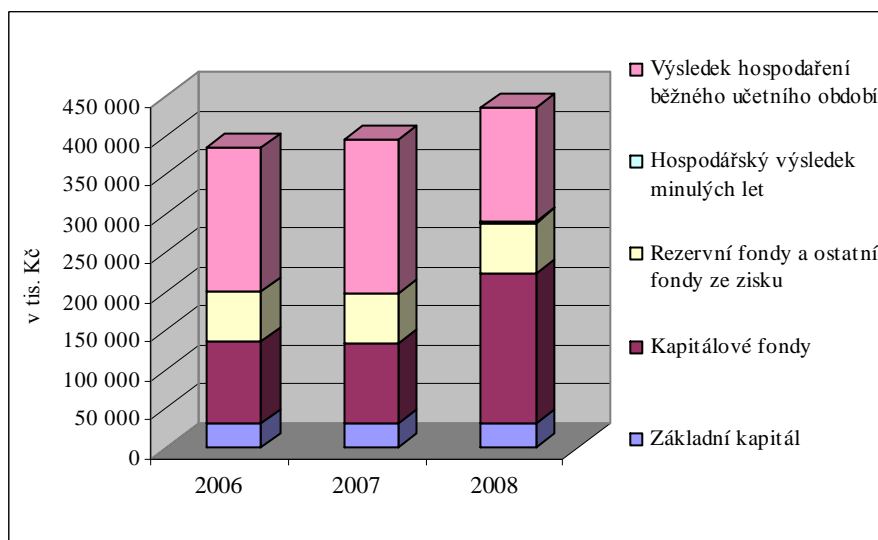
Z grafu 3.3 je patrné, že se celková pasiva vyvíjela rostoucím tempem, stejně jako celková aktiva, z čehož vyplývá, že je splněna základní bilanční rovnice aktiv a pasiv. Cizí zdroje nejprve lehce poklesly o 0,21 %, v dalším roce vzrostly o 11,56 %, což činí 82 926 tis. Kč. Cizí kapitál nejvíce ovlivnily krátkodobé závazky, které se v roce 2008 navýšily o 16,94 %, tj. o částku 104 645 tis. Kč. Jedná se především o položky závazky z obchodních vztahů a dohadné účty pasivní.



*Graf 3.3: Vývoj celkových pasiv*

### Vývoj vlastního kapitálu

Vlastní kapitál ve sledovaném období pozvolna roste. V roce 2007 se zvýšil o 2,58 %, tj. o 9 984 tis. Kč, v roce následujícím roste o 9,86 %, tj. o 39 097 tis. Kč. Největší změnu zaznamenala položka kapitálové fondy, která se v roce 2008 zvýšila o 89,84 % oproti minulému období, tj. o 90 948 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období má kolísavý charakter. Zatímco v roce 2007 se výsledek hospodaření zvýšil o 6,8 %, tj. o 12 595 tis. Kč, v roce 2008 firma vytvořila zisk nižší o 26,13 %, tj. o 51 678 tis. Kč oproti minulému období.



*Graf 3.4: Vývoj vlastního kapitálu*

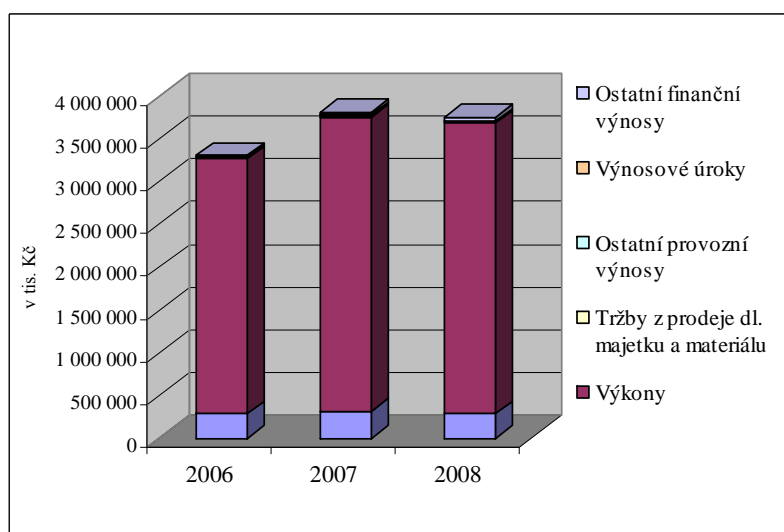
### 3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Úkolem horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je analyzovat vývoj výnosů a vývoj nákladů.

#### Vývoj výnosů

Celkové výnosy společnosti se v roce 2007 vyvíjely pozitivně, oproti minulému roku stouply o 15,49 %, tj. o 510 714 tis. Kč. V roce 2008 došlo ke snížení tržeb, zejména tržeb za prodej zboží o 9,68 %, a to vedlo k poklesu celkových výnosů o 1,64 %, tj. o částku 62 568 tis. Kč. Největší podíl na celkových výnosech, jak je zřejmé z grafu 3.5, mají výkony, především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které ve sledovaném období nejprve rostly o 14,98 %, tj. o 444 650 tis. Kč, ale později také klesly a to o 0,89 %, tj. o 30 601 tis. Kč.

Ostatní položky výnosů se moc nezměnily oproti předchozímu období.



Graf 3.5: Vývoj celkových výnosů

#### Vývoj celkových nákladů

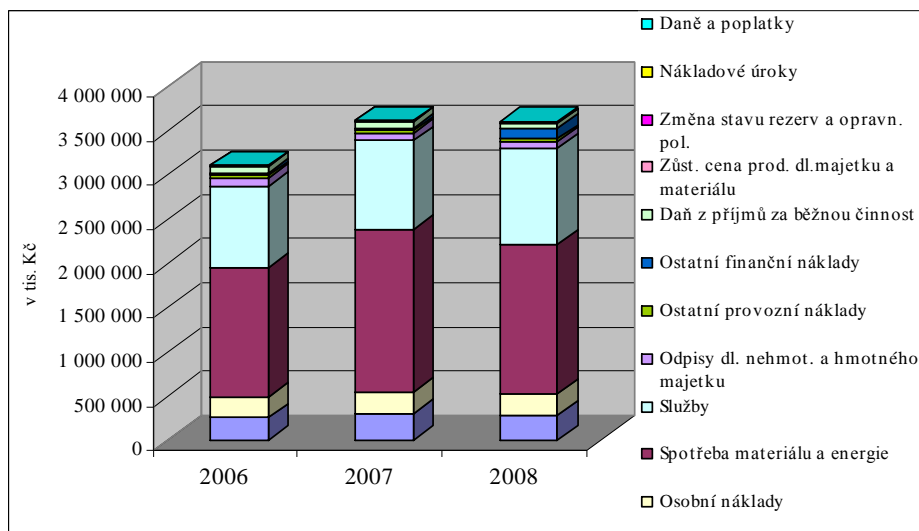
Celkové náklady mají obdobný průběh jako celkové výnosy podniku. V roce 2007 vzrostly o 16,01 %, což je 498 119 tis. Kč a v roce následujícím poklesly o 0,3 %, tj. o 10 920 tis. Kč.

Na struktuře celkových nákladů, jak je patrné z grafu 3.6, se nejvíce podílí výkonová spotřeba, která v sobě zahrnuje spotřebu materiálu a energie a služby. V roce 2007 bylo spotřebováno o 25,55 % (375 549 tis. Kč) více materiálu a energie než tomu bylo v minulém roce. Pokles celkových nákladů v roce 2008 souvisí s nižší spotřebou materiálu, která v tomto roce poklesla o 8,83 %, tj. o 163 026 tis. Kč.

Došlo také ke zvýšení nákladů vynaložených na prodané zboží o 15,62 %, tj. o 40 486 tis. Kč a následujícímu snížení této položky v dalším roce o 5,69 %, tj. o 17 052 tis. Kč.

Výraznou změnu zaznamenala položka ostatní finanční náklady, která v roce 2008 stoupla o 280,49 %, což představuje částku 94 238 tis. Kč. Společnost koupila 51 % podíl ve společnosti Suno Estates s.r.o.

Ostatní položky obsažené v celkových nákladech se zvýšily nebo snížily jen nepatrně oproti předchozímu období.



Graf 3.6: Vývoj celkových nákladů

### 3.5 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty byla provedena v letech 2006 – 2008. Uvedené výsledky jsou vyjádřeny v procentech podle vztahu (2.3) a jsou součástí příloh č. 5 a 6.

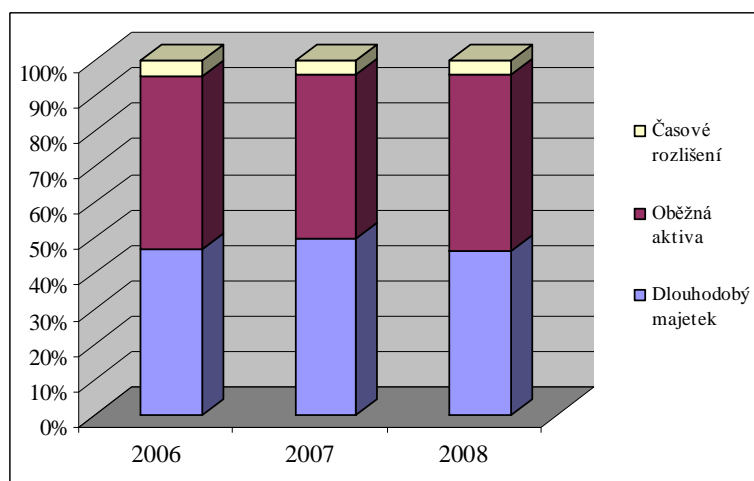
Pomocí vertikální analýzy se zkoumá procentní podíl dané položky ke zvolenému základu. U rozvahy je za tento základ stanovena suma aktiv (resp. pasiv), u výkazu zisku a ztráty je použita hodnota celkových výnosů.

#### 3.5.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zachycuje strukturu aktiv a strukturu pasiv.

##### Struktura celkových aktiv

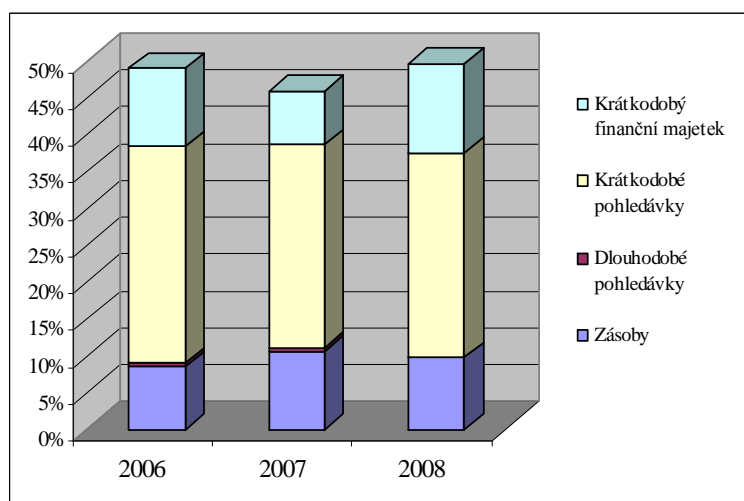
Z grafu 3.7 vyplývá, že se během sledovaného období struktura aktiv významně nezměnila. Oběžný i dlouhodobý majetek měl ve všech třech letech téměř stejný podíl na aktivech. V roce 2006 měla větší převahu oběžná aktiva, která se na celkových aktivech



*Graf 3.7: Struktura celkových aktiv*

podílela 49 %, tj. částkou 541 330 tis. Kč. Dlouhodobý majetek se podílel 46,6 %, což je 514 621 tis. Kč. V roce 2007 naopak dlouhodobá aktiva dosáhla 49,9 % podílu (555 607 tis. Kč), zatímco oběžná aktiva měla 45,9 % (511 039 tis. Kč). Roku 2008 opět stoupl podíl oběžného majetku na 49,6 % (612 917 tis. Kč) a poklesl podíl stálých aktiv na 46,4 % (573 866 tis. Kč).

Časové rozlišení dosahuje částek pod 50 mil. Kč a tvoří okolo 4 % celkové bilanční sumy.



*Graf 3.8: Struktura oběžných aktiv*

Na struktuře dlouhodobého majetku převládá dlouhodobý hmotný majetek, především dvě položky stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Jak ukazuje graf 3.8, největší položku oběžných aktiv představují krátkodobé pohledávky, které tvoří 29,4 % (324 891 tis. Kč), 27,5 % (306 704 tis. Kč) a 27,8 % (343 831 tis. Kč) podíl na aktivech v jednotlivých letech. Druhou největší položkou oběžných aktiv je

krátkodobý finanční majetek, který zaznamenal kolísavý trend. V roce 2008 dosáhl částky 149 374 tis. Kč, což tvoří 12,1 % celkových aktiv. Mezi významnou část oběžných aktiv patří také zásoby, které se roku 2008 podílí na aktivech částkou 119 712 tis. Kč, což je 9,7 %.

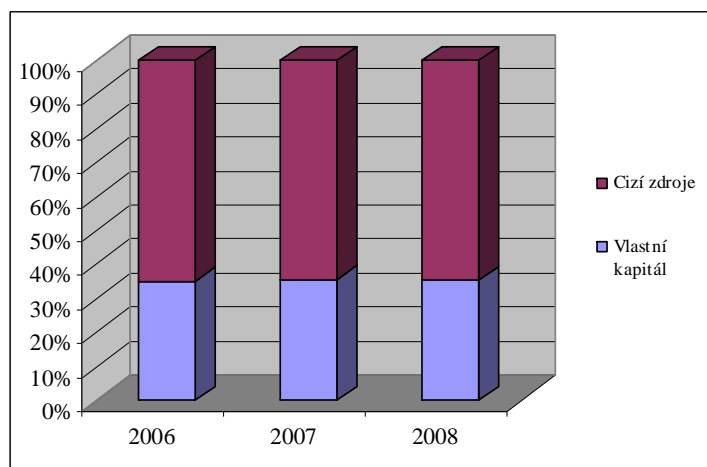
### Struktura celkových pasiv

Jak je možné vidět na grafu 3.9, ve sledovaném období nedocházelo ve struktuře celkových pasiv k výrazným změnám. Největší zastoupení v této struktuře mají cizí zdroje.

V roce 2008 cizí zdroje tvořily 64,8 % pasiv, což představuje částku 800 163 tis. Kč. Vlastní zdroje dosáhly v témže roce 35,2 % pasiv, tedy 435 466 tis. Kč.

V letech 2006 a 2007 se na vlastním kapitálu nejvíce podílel výsledek hospodaření běžného účetního období, jehož růst se zpomalil. V roce 2008 největší podíl na vlastním kapitálu vykazují kapitálové fondy.

Největší vliv na vývoj podílu cizího kapitálu mají krátkodobé závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů. Malý vliv mají rezervy a pouze nepatrný vliv dlouhodobé závazky. Společnost za sledované období nevyužila žádných bankovních úvěrů.



Graf 3.9: Struktura celkových pasiv

### 3.5.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zahrnuje analýzu výnosů a analýzu nákladů.

#### Analýza výnosů

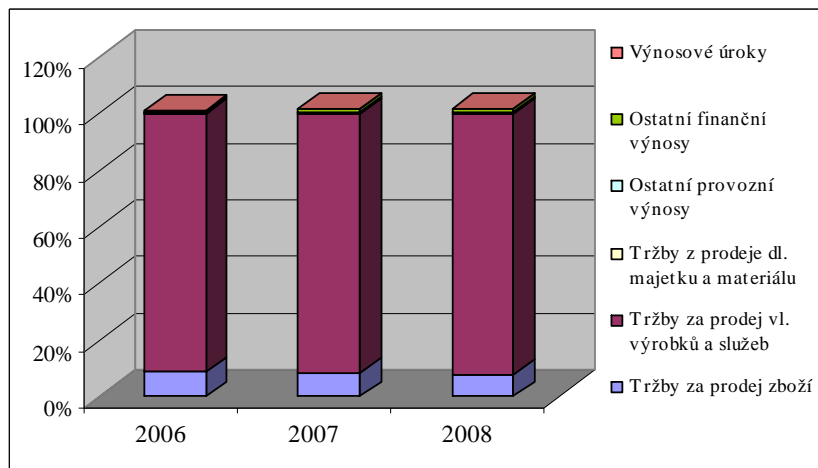
Z grafu 3.10 je zřejmé, že nejvýznamnější podíl na celkových výnosech představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ve všech třech letech se tyto podíly pohybují okolo 90 %. V roce 2008 se vyšplhaly na 3 392,9 mil. Kč.

Další položkou, která ovlivňovala výnosy, jsou tržby za prodej zboží. Jejich hodnota



kolísá kolem 8 %. V roce 2008 dosáhly částky 286 004 tis. Kč.

Podíl výsledku hospodaření účetního období na celkových výnosech dosahoval poměrně nízkých hodnot. V letech 2006 a 2007 dosahoval tento podíl kolem 5 %, v roce 2008 poklesl na 3,9 %, tj. 146 104 tis. Kč. Tento pokles způsobilo snížení celkových tržeb.



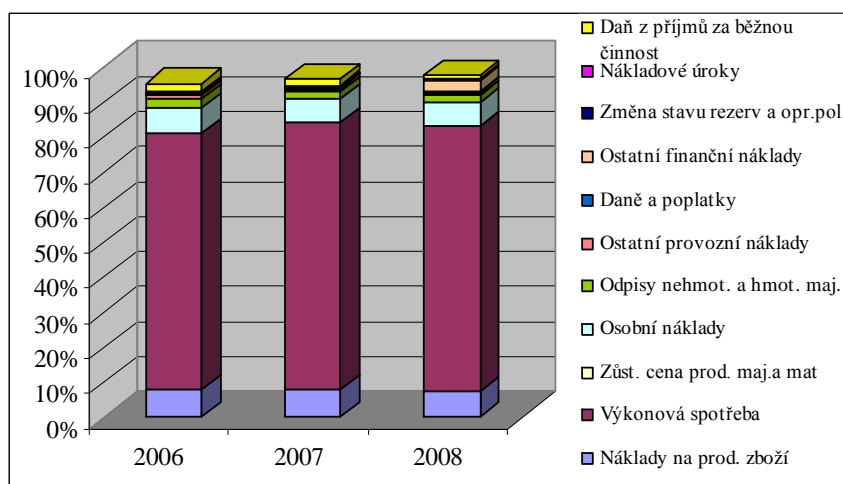
Graf 3.10: Struktura celkových výnosů

### Analýza nákladů

Jak znázorňuje graf 3.11, největší podíl na celkových výnosech představuje každoročně výkonová spotřeba, která zaujímá přibližně 74 %. V roce 2008 dosáhla částky 2 775,8 mil. Kč. Na výkonové spotřebě se podílí z větší části spotřeba materiálu a energie, menší část představují služby.

Druhý největší podíl na celkových nákladech mají náklady vynaložené na prodané zboží. Tyto náklady se během sledovaného období příliš nemění, představují podíl na výnosech okolo 7,9 % a v roce 2008 se pohybují kolem 7,6 %, tj. 282 623 tis. Kč.

Mezi 6 – 7 % se pohybují osobní náklady, jejich největší část tvoří mzdové náklady.



Graf 3.11: Struktura celkových nákladů

## 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Tato kapitola bude věnována zhodnocení finanční situace společnosti Danone a.s. Bude proveden rozbor poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele ROE. Údaje potřebné pro výpočty vychází z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2006 – 2008. Tyto výkazy jsou uvedeny v příloze č. 1 a 2. Dále bude následovat srovnání výsledků finanční analýzy s odvětvím.

### 4.1 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce bude provedena analýza rentability, analýza finanční stability a zadluženosti, analýza likvidity a analýza aktivity pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

#### 4.1.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability představují měřítko efektivnosti činnosti podniku, protože poměrují zisk s vloženým kapitálem. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce 4.1.

*Tabulka 4.1: Ukazatele rentability v %*

Název	Vzorec	2006	2007	2008
ROA	(2.4)	23,81	24,36	16,49
ROCE	(2.5)	54,62	54,72	39,72
ROE	(2.6)	47,93	49,9	33,55
ROS	(2.7)	5,68	5,29	3,97
ROC	(2.8)	5,95	5,48	4,06

#### Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy, které jsou vloženy do podnikání. Při jejím výpočtu je použit EBIT, protože má lepší vypovídací schopnost. EBIT totiž není ovlivněn daněmi a úroky, které musí firma platit z poskytnutých finančních prostředků věřiteli. Ve sledovaném období vývoj ROA není příliš příznivý. V roce 2007 sice mírně vzrostl na 24,36 %, ale v následujícím roce se snížil na 16,49 %. Pokles je způsoben snížením EBITu, který poklesl z 271 243 tis. Kč na 203 807 tis. Kč.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku.

ROE má ve sledovaném období velice podobný průběh jako ROA. V roce 2007 mírně roste na 49,9 % a v roce 2008 klesá na 33,55 %. Tento pokles je způsoben výrazným snížením čistého zisku. Provozní výsledek hospodaření sice roste, ale finanční výsledek hospodaření klesá, což je způsobeno růstem finančních nákladů. V daném roce si totiž společnost Danone a.s., kromě vkladu do nadace Institut Danone, pořídila nový vklad do společnosti Suno Estates s.r.o. (viz [13]).

Rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu by měly být srovnávány s bezrizikovou sazbou. Bezriziková sazba je stanovena jako výnosnost desetiletých státních dluhopisů. Pro úspěšné fungování podniku je nezbytné, aby tyto rentability dosahovaly vyšších hodnot než je tato bezriziková výnosnost. V případě firmy Danone a.s. jsou požadované hodnoty dosaženy každoročně.

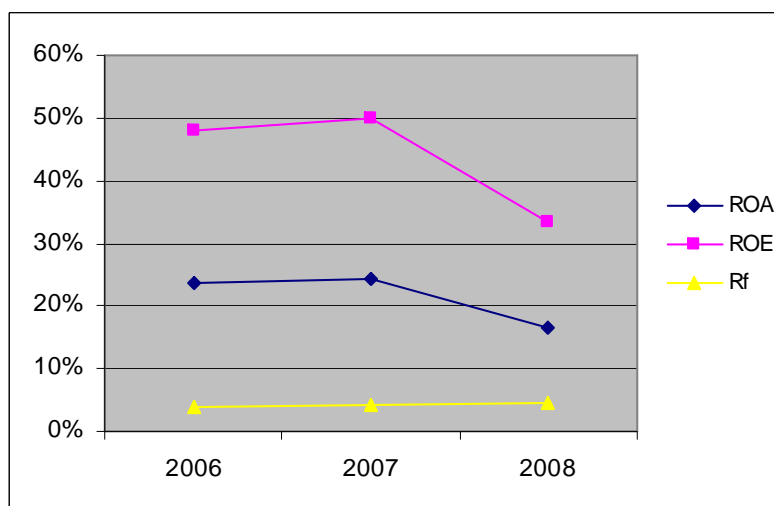
*Tabulka 4.2: Bezriziková sazba na trhu v %*

Bezriziková výnosnost	2006	2007	2008
<b>Rf</b>	3,77	4,28	4,55

*Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu*

Také obecně platí, že výnosnost vlastního kapitálu by měla být větší než výnosnost celkových aktiv. Společnost Danone a.s. tuto podmínku splnila ve všech třech letech, což ukazuje, že podnik dokáže dostatečně zhodnotit vlastní kapitál, který do podniku vložili vlastníci, a je tedy výhodné využít k financování potřeb podniku cizí zdroje.

Porovnání vývoje rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a bezrizikové sazby zobrazuje graf 4.1.

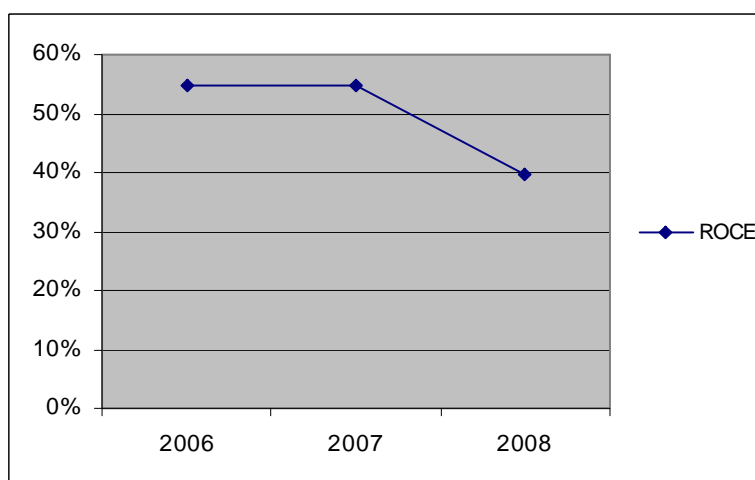


*Graf 4.1: Vývoj ukazatelů ROA, ROE a bezrizikové sazby*

### Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů říká, jak podnik dokáže zhodnotit svůj dlouhodobý vlastní i cizí kapitál.

V analyzovaném období dosáhla ROCE poměrně vysokých hodnot, jak ukazuje graf 4.2. V roce 2006 měla hodnotu 54,62 %. Následující rok se téměř nezměnila, avšak v roce 2008 se snížila na 39,72 % z důvodu výrazného snížení EBITu. Největší podíl na dlouhodobých zdrojích mají zdroje vlastní. Z cizího dlouhodobého kapitálu má podnik pouze rezervy. V roce 2008 přibýly dlouhodobé závazky. Firma nedisponovala žádnými bankovními úvěry.



Graf 4.2: Vývoj ukazatele ROCE

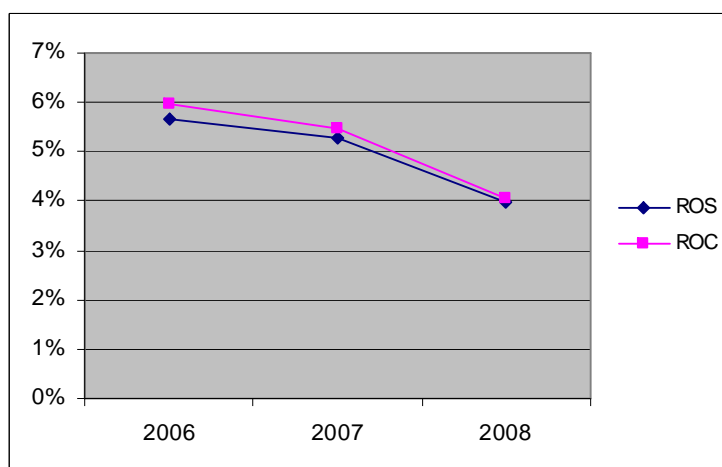
### Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb říká, jakého zisku je podnik schopen dosáhnout při dané výši tržeb.

Během sledovaného období ROS zaznamenala klesající tendenci. Jak je patrné z grafu 4.3, v letech 2006 a 2007 se pohybuje pod úrovní 6 %, v roce 2008 poklesla těsně pod 4 %. Tento pokles je způsoben snížením čistého zisku.

### Rentabilita nákladů (ROC)

U rentability nákladů platí, že čím je vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny náklady vložené do procesu hospodaření. To ale neplatí v případě společnosti Danone a.s., protože jak je vidět z grafu 4.3, se ROC vyvíjí stejným tempem jako ROS, tudíž má klesající charakter.



*Graf 4.3: Vývoj ukazatele ROS a ROC*

#### 4.1.2 Analýza finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti se zabývají hledáním optimální kapitálové struktury podniku, tedy jak podnik využívá pro financování svých potřeb vlastní a cizí kapitál. V tabulce 4.3 jsou uvedeny výsledky vybraných ukazatelů zadluženosti.

*Tabulka 4.3: Ukazatele finanční stability a zadluženosti*

Název	Vzorec	2006	2007	2008
<b>Dlouhodobá zadluženost (%)</b>	(2.9)	8,62	8,92	6,28
<b>Krátkodobá zadluženost (%)</b>	(2.10)	56,41	55,49	58,47
<b>Koeficient samofinancování (%)</b>	(2.11)	34,96	35,59	35,24
<b>Majetkový koeficient</b>	(2.12)	2,86	2,81	2,84
<b>Zadluženost vlastního kapitálu (%)</b>	(2.13)	186,02	180,95	183,75
<b>Úrokové krytí</b>	(2.14)	64963,21	9366,13	3707,6
<b>Úrokové zatížení</b>	(2.15)	0,15	1,07	2,7

#### Celková zadluženost

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika informuje o tom, kolika procenty je majetek podniku kryt cizími zdroji. Pozitivní je klesající trend.

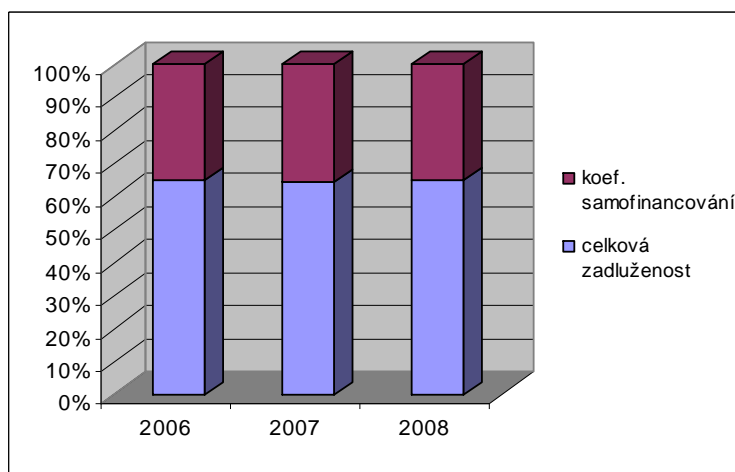
Během analyzovaného období se tento ukazatel pohybuje okolo 65 %. Společnost Danone a.s. tedy financuje svá aktiva více cizím kapitálem než vlastním. Celkovou zadluženost lze rozdělit na krátkodobou a dlouhodobou. Jak je vidět z tabulky 4.3, dlouhodobá zadluženost firmy je malá, pohybuje se okolo 8 %. Ovšem krátkodobá zadluženost dosahuje vyšších hodnot kolem 56 %. Podnik tedy vlastní mnohem více krátkodobých zdrojů než dlouhodobých. Cizí zdroje společnosti zahrnují především

krátkodobé závazky. Vzhledem k tomu, že firma nepoužívá ke krytí majetku žádné úvěry ani půjčky, ale pouze leasing, je její skutečná zadluženost malá. To značí dobrou dostupnost úvěrů pro vlastníky.

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování)**

Podíl vlastního kapitálu na aktivech říká, do jaké míry podnik financuje svůj majetek vlastními zdroji. Měl by mít rostoucí tendenci.

Tento ukazatel se pohybuje okolo 35 %. Ve všech sledovaných letech si drží téměř stejnou hodnotu. V roce 2007 podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech roste o trochu více než podíl cizího kapitálu. Ovšem v roce 2008 podíl cizích zdrojů předběhl růst podílu vlastního kapitálu. Je vhodné, aby celková aktiva byla dostatečně financována vlastním kapitálem, neboť v opačném případě by se mohl podnik dostat do velkého zadlužení.



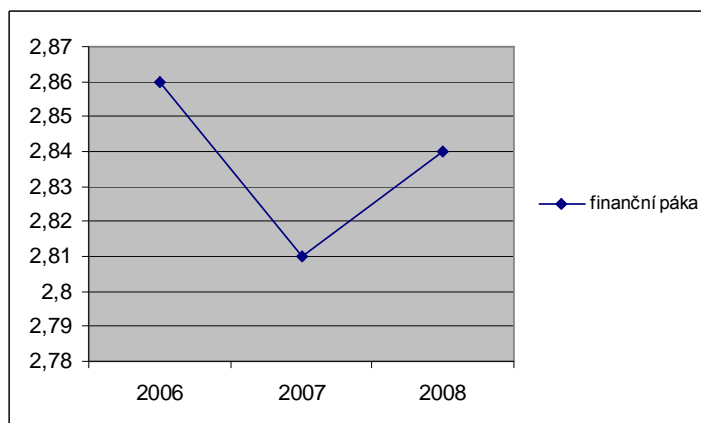
*Graf 4.4: Vývoj ukazatelů celková zadluženost a koeficient samofinancování*

### **Majetkový koeficient (finanční páka)**

Majetkový koeficient vypovídá o tom kolik korun majetku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. U tohoto ukazatele je žádoucí stabilní vývoj, což společnost Danone a.s. splňuje v každém sledovaném roce. Dosahuje hodnot okolo 2,8, jak ukazuje graf 4.5.

### **Zadluženost vlastního kapitálu**

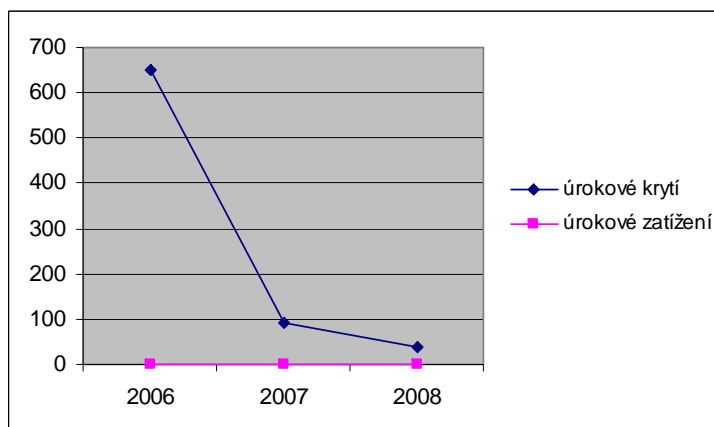
Tento ukazatel by měl v čase klesat. Optimální hodnoty by měly vycházet v intervalu 80 % - 120 %. Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu společnosti Danone a.s. je ale poměrně konstantní, pohybuje se okolo 181 % – 186 %. Z tohoto vyplývá, že firma využívá k financování více cizí zdroje než vlastní. V převážné míře používá krátkodobé závazky, nemá žádné úvěry.



Graf 4.5: Vývoj ukazatele majetkový koeficient

### Úrokové krytí

Úrokové krytí udává, kolikrát zisk pokrývá úrokové platby. Tento ukazatel by měl mít rostoucí charakter. Ale jak je vidět z grafu 4.6, úrokové krytí společnosti Danone a.s. má výraznou klesající tendenci. V roce 2006 zisk pokrývá úroky 649krát, zatímco v následujícím roce zisk převyšuje úroky 94krát a v roce 2008 pouze 37krát. To je dáno mírně se zvyšující tendencí nákladových úroků z leasingu. Pořád se ale pohybuje ve vysokých hodnotách. Jelikož je v každém roce hodnota ukazatele vyšší než 1, znamená to, že podnik je schopen si vydělat na úroky a kryt ze zisku i jiné výdaje nutné k chodu podniku.



Graf 4.6: Vývoj ukazatelů úrokové krytí a úrokové zatížení

### Úrokové zatížení

Úrokové zatížení vyjadřuje, jak velkou část zisku odčerpají úroky. Ukazatel by měl mít klesající tendenci. Ve všech třech letech firma vykazuje velmi nízké hodnoty, které každým rokem lehce rostou, ale stále se pohybují okolo nuly. Na základě těchto poznatků lze říci, že podnik téměř není zatížen placením úroků a může tedy použít k financování více

cizích úročených zdrojů.

#### 4.1.3 Analýza likvidity

Likviditou se rozumí zhodnocení platební schopnosti podniku, tedy jak je společnost schopna splácet své závazky. Hodnoty vybraných ukazatelů jsou shrnuty v tabulce 4.4.

Tabulka 4.4: Ukazatelé likvidity

Název	Vzorec	2006	2007	2008
<b>Celková likvidita</b>	(2.16)	0,87	0,83	0,85
<b>Pohotová likvidita</b>	(2.17)	0,72	0,64	0,68
<b>Okamžitá likvidita</b>	(2.18)	0,19	0,13	0,21
<b>ČPK (tis. Kč)</b>	(2.19) (2.20)	-87 605	-112 866	-109 613

##### **Celková likvidita**

Celková likvidita poměřuje objem oběžných aktiv s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Optimální hodnoty by měly vycházet stabilní a to v rozmezí 1,5 – 2,5.

Vývoj tohoto ukazatele ve sledovaném období není příznivý. Sice dosahuje téměř stabilních hodnot, avšak ani v jednom roce nebyly splněny doporučené hodnoty. Z tohoto vývoje je zřejmé, že společnost není schopna uhradit krátkodobé závazky i kdyby proměnila všechny své likvidní části majetku na pohotové peněžní prostředky. Tento vývoj je dán strukturou oběžných aktiv, převážná část oběžného majetku je tvořena krátkodobými pohledávkami.

##### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita má lepší vypovídací schopnost než celková likvidita, protože se od oběžných aktiv odečítají zásoby. Doporučuje se rostoucí vývoj a hodnoty v intervalu 1,0 – 1,5.

Pohotová likvidita se od celkové likvidity moc neliší, protože zásoby podniku tvoří pouze malý podíl na oběžných aktivech. Tento ukazatel má tedy, stejně jako celková likvidita, téměř konstantní vývoj. Jeho hodnoty se pohybují okolo 0,7, což značí, že opět není dosaženo optima. Pro společnost je pozitivní růst těchto ukazatelů v roce 2008.

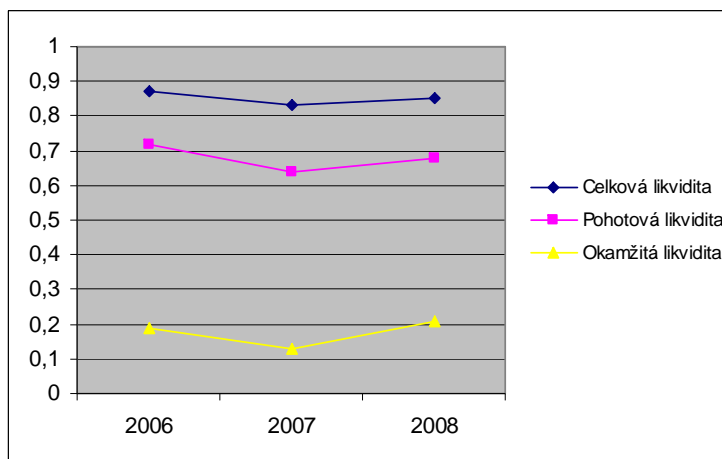
##### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita informuje, jak je podnik schopen uhradit své splatné krátkodobé



závazky ihned. Předpokládá se rostoucí trend a za optimum je považována hodnota 0,2.

V roce 2006 se společnost Danone a.s. velmi přiblížila doporučující hodnotě a to hodnotou 0,19. Rostoucí charakter je vidět v roce 2008, kdy hodnota okamžité likvidity stoupla z 0,13 na 0,21.

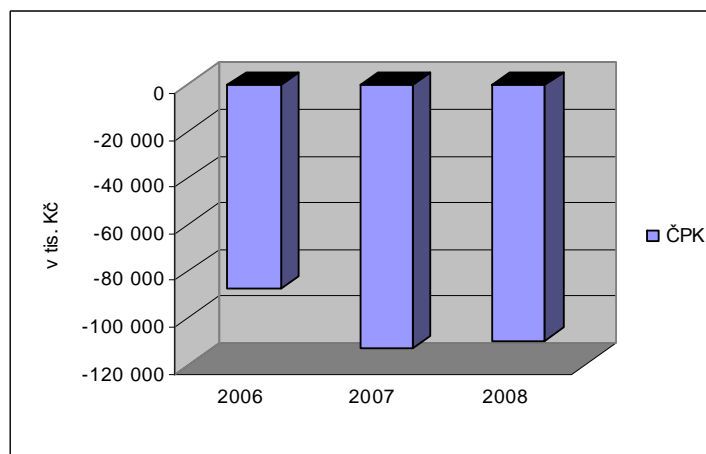


Graf 4.7: Vývoj ukazatelů celková, pohotová a okamžitá likvidita

### Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Výše čistého pracovního kapitálu vypovídá o způsobu financování podniku, zda dochází k překapitalizování nebo podkapitalizování.

Jak ukazuje graf 4.8, čistý pracovní kapitál dosahuje záporných hodnot. Ve všech sledovaných letech má společnost Danone a.s. více krátkodobého cizího kapitálu než oběžného majetku. V podniku dochází ke vzniku nekrytého dluhu, konkrétně 87 605 tis. Kč v roce 2006, 112 866 tis. Kč v roce 2007 a 109 613 tis. Kč v roce 2008. Firma je podkapitalizovaná, část dlouhodobého majetku je kryta krátkodobými zdroji. Je využit agresivní způsob financování, což je nebezpečné, neboť ohrožuje likviditu podniku.



Graf 4.8: Vývoj ukazatele čistý pracovní kapitál

#### 4.1.4 Analýza aktivity

Analýza aktivity informuje, zda podnik efektivně hospodaří se svými aktivy. Tabulka 4.5 zobrazuje vybrané ukazatele aktivity.

Tabulka 4.5: Ukazatele aktivity

Název	Vzorec	2006	2007	2008
<b>Obrátka aktiv</b>	(2.21)	2,95	3,36	2,98
<b>Obrátka zásob</b>	(2.22)	34,93	31,92	30,73
<b>Doba obratu zásob</b>	(2.23)	10,31	11,28	11,71
<b>Doba obratu krátkodobých pohledávek</b>	(2.24)	35,87	29,46	33,65
<b>Doba obratu krátkodobých závazků</b>	(2.25)	68,82	59,47	70,7

##### Obrátka aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Udává, kolikrát za rok se aktiva obrátí v tržbách. Vyjadřuje tedy počet obrátů za rok. Čím vyšších hodnot obrátka aktiv dosahuje, tím lépe je majetek podniku využíván.

Obrat aktiv se v letech 2006 – 2008 vyvíjel poměrně stabilně až na mírný pozitivní výkyv v roce 2007. V roce 2006 společnost využila majetek 2,95krát, 3,36krát v roce 2007 a 2,98krát v roce 2008. Pokles v roce 2008 byl způsoben snížením tržeb o menší částku než o kolik se zvýšila aktiva.

##### Obrátka zásob

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob. Při nízkém počtu obrátek hrozí riziko platební neschopnosti podniku. Aby byly zásoby efektivně využívány, měl by tento ukazatel vykazovat rostoucí trend.

V analyzovaném období má obrátka zásob mírně klesající tendenci, což je způsobeno strukturou výroby a zásob. Ve všech sledovaných letech dosahuje tento ukazatel vysokých hodnot, a proto je vývoj obratu zásob pro podnik příznivý.

##### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob říká, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob neboli kolik dní trvá jedna obrátka. Čím nižší tento ukazatel vychází, tím lépe podnik hospodaří se

svými zásobami. Trend vývoje ukazatele by měl být klesající.

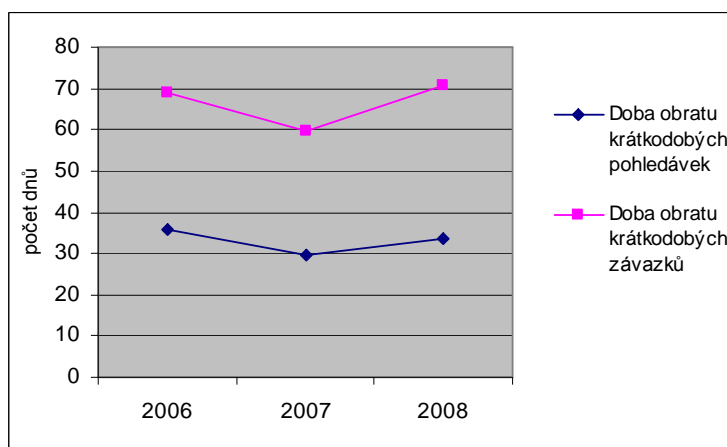
Během sledovaného období lze zpozorovat lehce se zvyšující charakter tohoto ukazatele. Vzhledem ke struktuře výroby a zásob podniku jsou hodnoty tohoto ukazatele dobré.

### **Doba obratu krátkodobých pohledávek**

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. U tohoto ukazatele se preferuje klesající charakter.

V letech 2006 – 2008 měla doba obratu pohledávek kolísavý průběh. V roce 2006 byly pohledávky průměrně placeny za 36 dní, v roce 2007 byly pohledávky uhrazeny za 29 dní. To bylo způsobeno růstem tržeb a poklesem pohledávek. V roce 2008 naopak porostly pohledávky a snížily se tržby a průměrná splatnost pohledávek byla 34 dní. Obvyklá splatnost krátkodobých pohledávek dle smluv společnosti je do 30 dnů (viz[13]). Z toho vyplývá, že v letech 2006 a 2008 nebyly pohledávky uhrazeny včas.

Dobu obratu pohledávek je vhodné sledovat s dobou obratu závazků.



*Graf 4.10: Vývoj ukazatelů doba obratu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků*

### **Doba obratu krátkodobých závazků**

Tento ukazatel charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. Doporučený je stabilní vývoj tohoto ukazatele.

Vývoj doby obratu závazků během analyzovaného období je nestálý, stejně jako u doby obratu pohledávek. V průměru byly závazky společnosti placeny do 69 dnů v roce 2006, do 59 dnů v roce 2007 a do 71 dnů v roce 2008.

Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek.

Toto pravidlo solventnosti společnost Danone a.s. splňuje ve všech třech letech, což také zobrazuje graf 4.10. Podnik je tedy schopen z vyinkasovaných pohledávek platit včas faktury svým dodavatelům.

## 4.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Smyslem tohoto rozkladu je zjistit, jaký vliv mají jednotlivé dílčí ukazatele na změnu rentability vlastního kapitálu.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE je sestaven za období 2006 – 2007 a za období 2007 – 2008 pomocí metody postupných změn a logaritmické metody pro první a druhý stupeň rozkladu. Dále je provedena analýza vlivu zadluženosti na ukazatel rentability vlastního kapitálu, a to na základě využití ziskového účinku finanční páky.

### 4.2.1 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn

Pro rozklad rentability vlastního kapitálu podle metody postupných změn je použit vzorec (2.26).

#### Rozklad ROE za období 2006 - 2007

V roce 2006 hodnota ROE dosahovala 47,93 % a v roce 2007 vzrostla na 49,9 %, což představuje meziroční růst o 1,97 %. Z tabulky 4.6 je vidět, že v letech 2006 - 2007 největší a zároveň kladný vliv na ROE měl obrát aktiv, na změně ROE se podílel 6,17 %. Negativně působila rentabilita tržeb, která podíl na meziročním růstu ROE snížila o 3,3 %. ROE mírně ovlivňoval také vývoj finanční páky, a to záporně o 0,9 %.

*Tabulka 4.6: 1. úroveň rozkladu metodou postupných změn za období 2006 – 2007*

dílčí ukazatel	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	0,057	0,053	-0,004	-3,3%	2 -
T/A	2,951	3,359	0,408	6,17%	1 +
A/VK	2,86	2,81	-0,05	-0,9%	3 -
suma	-	-	-	1,97%	-

V roce 2006 ukazatel rentability tržeb vyšel 5,68 %, v roce 2007 poklesl o 0,39 % oproti předchozímu roku na 5,29 %. Jak je vidět z tabulky 4.7, největší negativní vliv na ziskové rozpětí měla provozní rentabilita. Daňová redukce působila na změnu ziskového rozpětí kladně. Nejméně a taky záporně ovlivnila ziskové rozpětí úroková redukce, protože

podnik vykazuje pouze nízké úroky.

*Tabulka 4.7: 2. úroveň rozkladu metodou postupných změn za období 2006 – 2007*

dílčí ukazatel	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,705	0,737	0,0321	0,259%	2 +
<b>EBT/EBIT</b>	0,998	0,989	-0,0091	-0,054%	3 -
<b>EBIT/T</b>	0,081	0,073	-0,0082	-0,595%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-0,391%</b>	-

#### **Rozklad ROE za období 2007 – 2008**

V roce 2008 se ROE snížila o 16,35 % oproti předchozímu roku a dostala se tak na hodnotu 33,55 %. Pozměnilo se také pořadí vlivu na změnu tohoto ukazatele. Jak ukazuje tabulka 4.8, nejvíce a zároveň negativně se na změně ROE podílela rentabilita tržeb a to hodnotou -12,42 %. Obrátka aktiv tentokrát způsobila negativní vývoj ROE z důvodu snížení tržeb a zvýšení aktiv. Nejméně působila na vývoj ROE opět finanční páka, vývoj ROE ovlivnila jako jediná kladně, o 0,33 %.

*Tabulka 4.8: 1. úroveň rozkladu metodou postupných změn za období 2007 – 2008*

dílčí ukazatel	2007	2008	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/T</b>	0,053	0,04	-0,013	-12,42%	1 -
<b>T/A</b>	3,359	2,977	-0,382	-4,25%	2 -
<b>A/VK</b>	2,81	2,837	0,027	0,33%	3 +
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-16,35%</b>	-

V roce 2008 se rentabilita tržeb snížila o 1,32 % na 3,97 %. Z tabulky 4.9 je patrné, že všechny dílčí ukazatele působily negativně. Nejvíce ovlivnila změnu rentability tržeb opět provozní rentabilita. Poklesly jak tržby tak i EBIT. Oproti předchozímu roku více působila úroková redukce než daňové redukce. Daňová redukce měla velmi zanedbatelný vliv. Oproti minulému roku mírně porostly úroky a snížila se daň z příjmů za běžnou činnost společnosti.

#### **4.2.2 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické**

Rozklad ROE sestavený na základě logaritmické metody je vypočítán podle vztahu (2.28).

Tabulka 4.9: 2.úroveň rozkladu metodou postupných změn za období 2007 – 2008

dílčí ukazatel	2007	2008	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,737	0,737	-0,0003	-0,002%	3 -
<b>EBT/EBIT</b>	0,989	0,973	-0,0163	-0,087%	2 -
<b>EBIT/T</b>	0,073	0,055	-0,0171	-1,228%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-1,317%</b>	-

#### Rozklad ROE za období 2006 - 2007

Za období 2006 – 2007 se ukazatel ROE změnil o 1,97 %. Z tabulky 4.10 vyplývá, že nejvýznamnější vliv na ROE měl obrat aktiv, který představuje 6,33 %. Rentabilita tržeb snížila ROE o 3,49 %. Nejméně působila finanční páka, která měla na ROE negativní vliv.

Tabulka 4.10: 1. úroveň rozkladu metodou logaritmickou za období 2006 – 2007

dílčí ukazatel	2006	2007	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/T</b>	0,057	0,053	0,93	-3,49%	2 -
<b>T/A</b>	2,951	3,359	1,138	6,33%	1 +
<b>A/VK</b>	2,86	2,81	0,983	-0,87%	3 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>1,97%</b>	-

Rentabilita tržeb se v roce 2007 snížila o 0,39 %. Na tomto poklesu se nejvíce podílela provozní rentabilita, která oproti minulému roku poklesla o 0,58 %. Druhý významný vliv měla daňová redukce, působila jako jediná kladně. Nejmenší a zároveň negativní vliv na vývoj ziskového rozpětí měla úroková redukce.

Tabulka 4.11: 2. úroveň rozkladu metodou logaritmickou za období 2006 -2007

dílčí ukazatel	2006	2007	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,705	0,737	1,0455	0,244%	2 +
<b>EBT/EBIT</b>	0,998	0,989	0,9908	-0,050%	3 -
<b>EBIT/T</b>	0,081	0,073	0,8989	-0,584%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-0,391%</b>	-

## Rozklad ROE za období 2007 - 2008

Za období 2007 – 2008 vývoj rentability vlastního kapitálu není příznivý. ROE poklesla o 16,35 %. Jak je patrné z tabulky 4.12, na tomto poklesu se nejvíce podílí rentabilita tržeb. Druhým významným ukazatelem, který způsobil snížení ROE, je obrátka aktiv. Jen finanční páka působila na vývoj ROE pozitivně, ale jen pouhými 0,41 %.

*Tabulka 4.12: 1. úroveň rozkladu metodou logaritmickou za období 2007 – 2008*

dílčí ukazatel	2007	2008	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/T	0,053	0,04	0,755	-11,79%	1 -
T/A	3,359	2,977	0,886	-4,96%	2 -
A/VK	2,81	2,837	1,01	0,41%	3 +
suma	-	-	-	<b>-16,35%</b>	-

Za období 2007 – 2008 rentabilita tržeb poklesla o 1,32 %. Z tabulky 4.13 je patrné, že všechny dílčí ukazatele ovlivnily vývoj rentability tržeb záporně. Největší podíl na poklesu ziskového rozpětí měla opět rentabilita tržeb. Úroková redukce působila na ziskové rozpětí 0,08 % a jen nepatrně působila daňová redukce.

*Tabulka 4.13: 2. úroveň rozkladu metodou logaritmickou za období 2007 – 2008*

dílčí ukazatel	2007	2008	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/EBT	0,737	0,737	0,9996	-0,002%	3 -
EBT/EBIT	0,989	0,973	0,9835	-0,076%	2 -
EBIT/T	0,073	0,055	0,7639	-1,238%	1 -
suma	-	-	-	<b>-1,317%</b>	-

## Shrnutí pořadí vlivů dílčích ukazatelů

Během hodnoceného období došlo ke změně pořadí vlivů dílčích ukazatelů.

Shrnutí pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů na souhrnný ukazatel rentability vlastního kapitálu zobrazuje tabulka 4.14. Rentabilita tržeb působila na změnu ROE negativně v celém sledovaném období. Mezi lety 2006 – 2007 představovala druhý největší vliv na ROE, avšak v období následujícím měla na ROE největší vliv. Obrát aktiv ovlivnil nejvíce a zároveň kladně vývoj ROE v období od 2006 – 2007, v následujícím období měl druhý největší a

záporný vliv. Finanční páka působila nejméně v obou obdobích.

*Tabulka 4.14: Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na ROE*

	2006 - 2007	2007 - 2008
<b>EAT/T</b>	2 -	1 -
<b>T/A</b>	1 +	2 -
<b>A/VK</b>	3 -	3 +

Tabulka 4.15 shrnuje pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů na souhrnný ukazatel rentability tržeb. Dílčí ukazatel provozní rentabilita působila v obou obdobích negativně a také nejvíce. Daňová redukce měla v období 2006 – 2007 druhý největší vliv, kdežto v období následujícím měla pouze zanedbatelný vliv. Úroková redukce ovlivnila rentabilitu tržeb negativně. V období 2006 – 2007 působila nejméně, avšak v následujícím období měla druhý největší vliv na rentabilitu tržeb.

*Tabulka 4.15: Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na rentabilitu tržeb*

	2006 - 2007	2007 - 2008
<b>EAT/EBT</b>	2 +	3 -
<b>EBT/EBIT</b>	3 -	2 -
<b>EBIT/T</b>	1 -	1 -

#### 4.2.3 Ziskový účinek finanční páky

Ziskový účinek finanční páky lze vyjádřit součinem finanční páky a úrokové redukce zisku.

*Tabulka 4.16: Ziskový účinek finanční páky*

ukazatel	2006	2007	2008
<b>ziskový účinek finanční páky</b>	2,86	2,78	2,76

Jak je patrné z tabulky 4.16, ziskový účinek finanční páky se vyvíjel poměrně stabilně. V každém sledovaném roce je tento ukazatel větší než 1. Z toho vyplývá, že stupeň zadlužení při dané úrokové míře vede k pozitivnímu vývoji rentability vlastního kapitálu.



### 4.3 Porovnání výsledků finanční analýzy firmy s odvětvím

V této části práce jsou porovnávány vybrané výsledky poměrových ukazatelů finanční analýzy společnosti Danone a.s. s průměrnými hodnotami za odvětví, v němž tato firma působí. Společnost Danone patří podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) do sekce DA Potravinářský průmysl. Údaje o průměrných hodnotách za odvětví zveřejňuje na svých webových stránkách Ministerstvo průmyslu a obchodu.

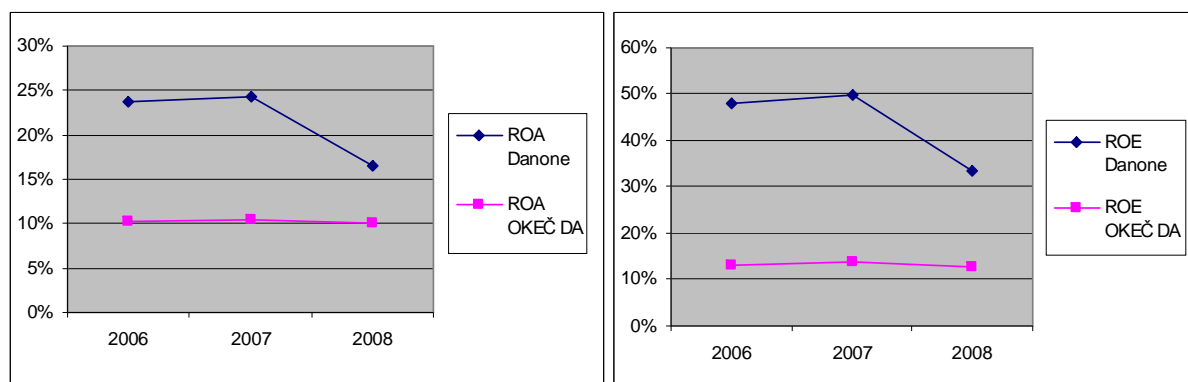
V tabulce 4.17 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty vybraných ukazatelů společnosti Danone a průměrné hodnoty těchto ukazatelů za odvětví DA Potravinářský průmysl v jednotlivých letech.

*Tabulka 4.17: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti Danone a. s. s odvětvím DA*

Ukazatel	2006		2007		2008	
	Danone	OKEČ DA	Danone	OKEČ DA	Danone	OKEČ DA
<b>ROA (%)</b>	23,81	10,22	24,36	10,41	16,49	10
<b>ROE (%)</b>	47,93	13,27	49,9	13,88	33,55	12,6
<b>Podíl VK na A (%)</b>	34,96	52,66	35,59	50,58	35,24	52,99
<b>Celková likvidita</b>	0,87	1,29	0,83	1,24	0,85	1,32
<b>Pohotová likvidita</b>	0,72	0,82	0,64	0,82	0,68	1,03
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,19	0,11	0,13	0,1	0,21	0,15
<b>Obrat celkových aktiv</b>	2,98	1,44	3,42	1,43	3,03	1,47

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

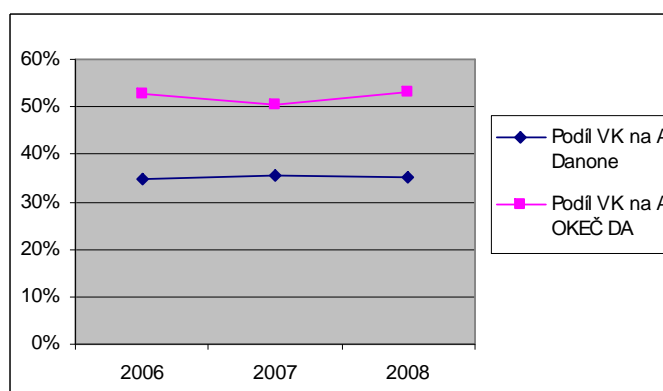
Jak ukazuje graf 4.11, rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu společnosti Danone dosahovaly ve všech sledovaných letech daleko vyšších hodnot než ostatní firmy v potravinářském průmyslu. V roce 2008 ROA i ROE firmy Danone poklesly z důvodu sníženého výsledku hospodaření, ale stále jsou vyšší než v odvětví. Z výše uvedeného tedy vyplývá, že Danone v oblasti rentability hospodaří velmi dobře.



Graf 4.11: Srovnání ROA a ROE společnosti Danone s odvětvím DA

### 4.3.2 Podíl vlastního kapitálu na aktivech

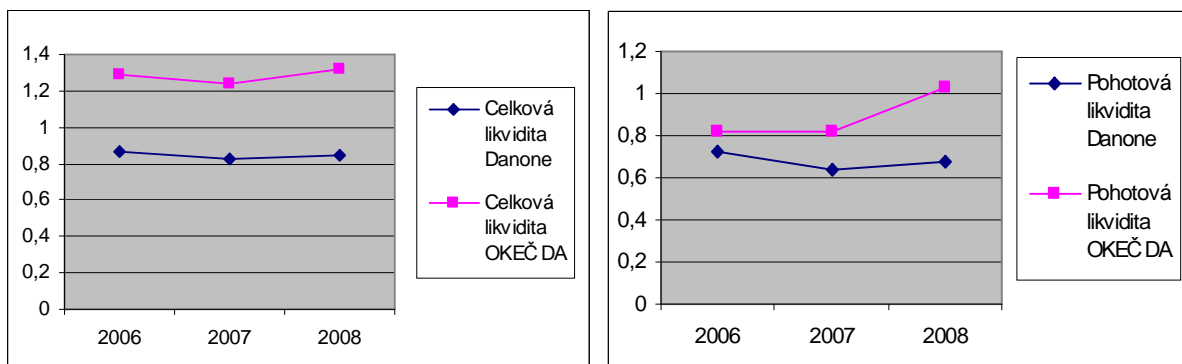
Z grafu 4.12 je patrné, že hodnoty podílu vlastního kapitálu na aktivech analyzované společnosti dosahují během celého sledovaného období nižších hodnot než v odvětví DA. Tento vývoj není pro podnik žádoucí, protože využívá k financování svých aktiv více cizího kapitálu než je v potravinářském průmyslu obvyklé.



Graf 4.12: Srovnání podílu VK na A společnosti Danone s odvětvím DA

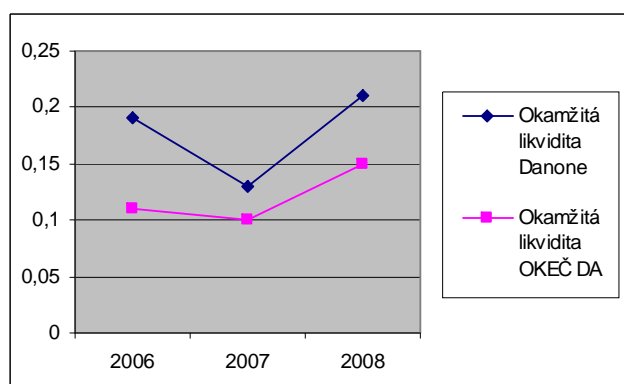
### 4.3.3 Ukazatele likvidity

Jak je vidět na grafu 4.13, ukazatele celkové likvidity a pohotové likvidity jsou nižší než v odvětví DA. Celková likvidita má shodný trend vývoje. Pohotová likvidita analyzovaného podniku v roce 2007 klesá, v roce 2008 sice roste, ale velmi pomalým tempem oproti potravinářskému průmyslu. Společnost Danone tedy vykazuje nižší platební schopnost než ostatní podniky působící v odvětví potravinářského průmyslu.



Graf 4.13: Srovnání celkové a pohotové likvidity společnosti Danone s odvětvím DA

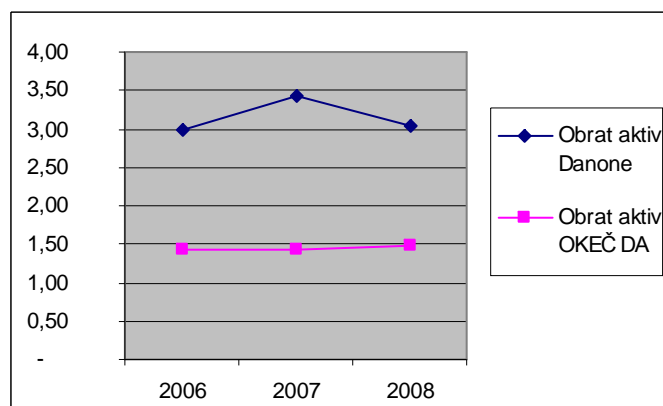
Z grafu 4.14 je zřejmé, že okamžitá likvidita analyzované společnosti je ve všech letech vyšší než za odvětví potravinářského průmyslu. Tento vývoj je pro společnost Danone pozitivní.



Graf 4.14: Srovnání okamžité likvidity společnosti Danone s odvětvím DA

#### 4.3.4 Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv za odvětví potravinářského průmyslu je vypočten podle jiného vzorce, než který je uveden v teoretické části této práce. Aby mohl být ukazatel obratu aktiv podniku srovnán s odvětvím, je obrat celkových aktiv analyzované společnosti, uvedený v tabulce 4.11, přepočten vzorcem podle odvětví potravinářského průmyslu. Namísto tržeb jsou ve vzorci použity celkové výnosy. Z tohoto důvodu se v této kapitole hodnoty obratu aktiv společnosti Danone neshodují s hodnotami v kapitole 4.1.4 Analýza aktivity. Jak ukazuje graf 4.15, ve sledovaném období obrat celkových aktiv podniku dosahoval mnohem vyšších hodnot než odvětví DA, z čehož vyplývá, že společnost Danone využívá svá aktiva lépe než ostatní firmy potravinářského průmyslu.



*Graf 4.15: Srovnání obratu celkových aktiv společnosti Danone s odvětvím DA*

#### 4.4 Zhodnocení finanční analýzy

Na základě provedené finanční analýzy bude zhodnocena finanční situace společnosti Danone a. s., která se zabývá převážně výrobou a prodejem mléčných výrobků. Při zpracování analýzy se vycházelo z údajů obsažených v účetních výkazech společnosti, z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, za období 2006 – 2008. Pro rozbor absolutních ukazatelů byla využita metoda horizontální a vertikální analýzy. Byla provedena také analýza poměrových ukazatelů, pomocí nichž byla analyzována oblast rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Bylo použito i pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Na základě horizontální a vertikální analýzy lze říct, že ve sledovaném období dochází k růstu celkových aktiv. Dlouhodobý a oběžný majetek mají téměř shodný podíl na aktivech, který se v jednotlivých letech pohybuje u obou položek něco pod 50 %. Na straně pasiv je vidět, že podnik disponuje více cizími zdroji než vlastním kapitálem. Cizí kapitál představuje ve všech třech letech asi 65 % pasiv. Nejvýraznější podíl na cizím kapitálu mají krátkodobé závazky. Společnost nevyužívá ani v jednom roce žádné bankovní úvěry a půjčky.

Výnosy a náklady společnosti se vyvíjely velmi podobným tempem. V roce 2007 obě položky rostly, kdežto v roce 2008 oproti minulému roku mírně poklesly, výnosy kvůli poklesu tržeb a náklady z důvodu navýšení ostatních finančních nákladů. V každém sledovaném roce bylo dosaženo zisku. Pokud by společnost v roce 2008 nenakoupila podíl v jiné společnosti, nedošlo by k růstu finančních nákladů a výsledek hospodaření za běžnou činnost podniku by mírně rostl každým rokem, což by byl pro firmu pozitivní vývoj. V analyzovaném období největší a tedy 90%ní podíl na výnosech mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Téměř 74 % nákladů zahrnuje výkonová spotřeba.

Ukazatele rentability mají ve sledovaném období kolísavý charakter. V roce 2007

mírně rostly, avšak v dalším roce klesaly z důvodu poklesu zisku. Hodnota ukazatele ROE vyšla ve všech sledovaných letech vyšší než hodnota ukazatele ROA, z čehož vyplývá, že společnost uspokojivě zhodnocuje svůj vlastní kapitál. V porovnání těchto ukazatelů s průměrnými hodnotami za odvětví potravinářského průmyslu společnost Danone dosahuje velmi uspokojivé výsledky. Ukazatele ROS a ROC vykazují klesající tendenci, což pro podnik není žádoucí jev.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti vychází poměrně stabilně. Společnost vykazuje mnohem větší krátkodobou zadluženost než dlouhodobou zadluženost. Převážnou většinu cizích zdrojů tedy představují krátkodobé závazky. Ve větší míře společnost využívá k financování svého majetku cizí zdroje než vlastní. Podnik využívá k podnikání větší objem cizích zdrojů než většina firem působících v potravinářském průmyslu. Nemá žádné úvěry ani půjčky, proto by se dalo říct, že skutečná zadluženost firmy je velmi nízká. Společnost je zatížena placením úroků velmi málo, mohla by si tedy dovolit více financovat aktiva úročeným kapitálem.

Ukazatele likvidity jsou v čase téměř konstantní. Celková a pohotová likvidita vychází nízká oproti průměrným hodnotám za odvětví potravinářského průmyslu. Kdyby podnik přeměnil všechnen svůj likvidní majetek na hotovost, nebyl by schopen uhradit všechny své krátkodobé závazky. Z analýzy čistého pracovního kapitálu vyplývá, že společnost používá agresivní způsob financování, je tedy podkapitalizovaná. Má více krátkodobého cizího kapitálu než oběžných aktiv. Část dlouhodobého majetku financuje krátkodobými zdroji.

Ukazatele aktivity zaznamenávají kolísající tendenci kromě ukazatelů obrátky a doby obratu zásob. Na základě výsledků obrátky aktiv podnik využívá svůj majetek efektivně, dokonce lépe než ostatní firmy spadající do odvětví potravinářského průmyslu. Podnik dodržel ve všech letech pravidlo solventnosti, to znamená, že je schopen ze zaplacených pohledávek hradit včas své závazky.

Z provedeného pyramidového rozkladu ROE na první úrovni vyplývá, že v letech 2006 – 2007 měl největší vliv na vývoj ROE obrat aktiv. Negativně působila rentabilita tržeb. Negativní vliv měla i finanční páka. Za období 2007 – 2008 ROE pokleslo. Na tomto poklesu se nejvíce podílí rentabilita tržeb, došlo ke snížení jak čistého zisku tak i tržeb. Obrat aktiv tentokrát ovlivňoval ROE negativně, protože poklesly tržby a rostla aktiva. Nejmenší a zároveň kladný vliv měla finanční páka. Při rozkladu rentability tržeb na druhé úrovni měla největší a negativní vliv v každém roce provozní rentabilita. V období 2006 – 2007 druhý největší vliv měla daňová redukce a nejméně působila úroková redukce. V období 2007 – 2008 si úroková redukce prohodila pořadí s daňovou redukcí. Daňová redukce měla pouze

zanedbatelný vliv na rentabilitu tržeb. V tomto období mírně porostly úroky a snížila se daň z příjmů za běžnou činnost společnosti.

Pomocí ziskového účinku finanční páky je zjištěno, že pokud by se firma při dané úrokové míře zadlužila, vedlo by to k pozitivnímu vývoji rentability vlastního kapitálu.

Podnik vykazuje nízkou dlouhodobou zadluženost, nemá žádné úvěry ani půjčky. Proto je firmě doporučeno zapojit do financování svých aktiv úročený kapitál. Vzhledem k tomu, že ve firmě dochází k podkapitalizování, bylo by vhodné využít dlouhodobých úvěrů nebo půjček.

Z provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost Danone a.s. vykazuje nízké hodnoty pouze v oblasti likvidity. Společnost dosahuje velmi uspokojivých výsledků v oblasti rentability, zadluženosti a aktivity, což je také potvrzeno srovnáním s odvětvím potravinářského průmyslu. Společnost Danone a.s. se jeví jako finančně zdravý podnik.

## 5. Závěr

Finanční analýza patří k nejvýznamnějším nástrojům finančního řízení firmy. Slouží ke komplexnímu posouzení finanční pozice podniku a jeho hospodaření.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybraného podniku.

Finanční analýza byla provedena v letech 2006 – 2008. Pro účely této práce byla vybrána společnost Danone a.s. V první kapitole bakalářské práce byla popsána metodologii finanční analýzy. V této části jsou vymezeny uživatelé, zdroje informací a metody finanční analýzy. Z metod jsou popsány vertikální a horizontální analýza, poměrové ukazatele a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Druhá kapitola se zabývala charakteristikou vybraného podniku. Je představena společnost Danone a.s. a je aplikována horizontální a vertikální analýza. V poslední kapitole byla zpracována analýza společnosti pomocí vybraných poměrových ukazatelů, kterými jsou rentabilita, zadluženost, likvidita a aktivita. Také je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Následně jsou porovnány vybrané ukazatele finanční analýzy podniku s průměrnými hodnotami za odvětví potravinářského průmyslu a nakonec jsou zhodnoceny výsledky finanční analýzy.

Na základě zpracované finanční analýzy za období 2006 – 2008 bylo zjištěno, že společnost Danone má více cizího kapitálu než vlastního. Na dlouhodobých zdrojích se nejvíce podílejí vlastní zdroje. Podnik vykazuje nízkou dlouhodobou zadluženost, nemá žádné úvěry ani půjčky. Převážnou většinu cizích zdrojů představují krátkodobé závazky. Firma využívá k financování majetku více krátkodobého cizího kapitálu, to znamená, že uplatňuje agresivní způsob financování. K financování dlouhodobého majetku používá i krátkodobé zdroje, čímž je ohrožena likvidita firmy, což je patrné i z provedené analýzy likvidity. Kdyby podnik přeměnil všechna svá likvidní aktiva na pohotové peněžní prostředky, nebyl by schopen uhradit všechny své krátkodobé závazky. Na základě provedené analýzy aktivity, podnik využívá svůj majetek efektivně. Ukazatele rentability dosahují vysokých hodnot. Rentabilita vlastního kapitálu je v každém roce vyšší než rentabilita aktiv, společnost tedy uspokojivě zhodnocuje vlastní kapitál a je vhodné do financování aktiv zapojit i více cizích zdrojů.

Na základě provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost Danone a.s. vykazuje nižší hodnoty pouze u celkové a pohotové likvidity, což je dáno strukturou výroby a zásob. Firma dosahuje uspokojivých výsledků v oblasti rentability, zadluženosti a aktivity. Společnost lze považovat za finančně silný podnik.

## Seznam použité literatury

### Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWALD, R; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [4] KISLINGEROVÁ, E; HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [6] MRKVIČKA, J; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [7] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatelé, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [8] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Computer press, 1998. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- [9] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. Vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

### Elektronické publikace

- [10] DANONE. *Danone v ČR* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.danone.cz/cs/o-nas/danone-v-cr/>>.
- [11] DANONE. *Historie společnosti Danone* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.danone.cz/cs/o-nas/historie-spolecnosti/>>.
- [12] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008* [online]. 2009-11-06. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.



- [13] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka, výroční zpráva, zpráva o vztazích dle §66a ods.9, zpráva auditora - r.2008* [online]. 2009-06-05. Dostupný z WWW:  
<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=20861>>.
- [14] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka, výroční zpráva, zpráva o vztazích dle §66a ods.9, zpráva auditora - r.2007* [online]. 2008-06-10. Dostupný z WWW:  
<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=20861>>.
- [15] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka - r.2006* [online]. 2007-07-03. Dostupný z WWW:  
<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=20861>>.

## Seznam zkratek

A	aktiva
$a_i$	dílčí ukazatel
a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
č.	číslo
ČR	Česká republika
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a nákladovými úroky
EBT	zisk před zdaněním
$Ia_i$	index změny vysvětlujícího ukazatele
IČ	identifikační číslo
$I_x$	index změny vrcholového ukazatele
Kč	koruna česká
$\ln$	logaritmus
mil.	milion
OKEČ	odvětvová klasifikace odvětvových činností
označ.	označení
resp.	respektive
Rf	bezriziková sazba
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
tis.	tisíce
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
$\Delta U$	změna ukazatele

$U_i$	hodnota dílčího ukazatele
$\sum U_i$	velikost absolutního ukazatele
$U_t$	hodnota ukazatele v běžném roce
$U_{t-1}$	hodnota ukazatele v předchozím roce
VK	vlastní kapitál
$\Delta X$	změna vrcholového ukazatele
$\Delta X a_i$	vliv dílčího ukazatele $a$ na vrcholový ukazatel $X$

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha k 31. 12. roku 2006 – 2008 (v tis. Kč)
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. roku 2006 – 2008 (v tis. Kč)
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy za roky 2006- 2008
Příloha č. 4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za roky 2006 - 2008
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy za roky 2006- 2008
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za roky 2006- 2008
Příloha č. 7	Výpočet ukazatelů

## Rozvaha k 31. 12. 2006 - 2008 (v tis. Kč)

Danone a. s.		2006	2007	2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 105 123</b>	<b>1 113 606</b>	<b>1 235 629</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>514 621</b>	<b>555 607</b>	<b>573 866</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>102</b>	<b>33</b>	<b>3 054</b>
3.	Software	102	33	3 054
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>514 469</b>	<b>555 524</b>	<b>570 643</b>
1.	Pozemky	2 986	2 927	2 927
2.	Stavby	232 811	229 596	230 109
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	192 817	173 507	305 084
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 590	2 859	4 516
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	74 827	141 813	26 801
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	8 438	4 822	1 206
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>169</b>
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	50	50	169
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>541 330</b>	<b>511 039</b>	<b>612 917</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>93 358</b>	<b>117 161</b>	<b>119 712</b>
1.	Materiál	56 195	74 854	79 430
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 755	14 715	7 722
3.	Výrobky	24 634	23 992	28 521
5.	Zboží	4 774	3 600	4 039
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>5 512</b>	<b>6 020</b>	<b>0</b>
7.	Odložená daňová pohledávka	5 512	6 020	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>324 891</b>	<b>306 074</b>	<b>343 831</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	239 194	216 200	210 443
6.	Stát - daňové pohledávky	77 966	82 430	50 451
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	6 415	6 785	7 474
9.	Jiné pohledávky	1 316	659	75 463
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>117 569</b>	<b>81 784</b>	<b>149 374</b>
1.	Peníze	269	302	252
2.	Účty v bankách	117 300	81 482	149 122
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>49 172</b>	<b>46 960</b>	<b>48 846</b>
1.	Náklady příštích období	48 985	46 858	48 299
3.	Příjmy příštích období	187	102	547

Danone a. s.		2006	2007	2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 105 123</b>	<b>1 113 606</b>	<b>1 235 629</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>386 385</b>	<b>396 369</b>	<b>435 466</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>32 346</b>	<b>32 346</b>	<b>32 346</b>
1.	Základní kapitál	32 346	32 346	32 346
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>104 013</b>	<b>101 234</b>	<b>192 182</b>
1.	Emisní ážio	115 434	115 434	115 434
2.	Ostatní kapitálové fondy	1 981	1 981	1 980
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-13 402	-16 181	74 768
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>64 692</b>	<b>64 692</b>	<b>64 692</b>
1.	Zákonný rezervní fond	64 692	64 692	64 692
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>147</b>	<b>315</b>	<b>142</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	147	315	142
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	185 187	197 782	146 104
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>718 738</b>	<b>717 237</b>	<b>800 163</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>95 315</b>	<b>99 352</b>	<b>73 874</b>
3.	Rezerva na daň z příjmů	62 252	60 495	38 054
4.	Ostatní rezervy	33 063	38 857	35 820
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 759</b>
10.	Odložený daňový závazek	0	0	3 759
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>623 423</b>	<b>617 885</b>	<b>722 530</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	373 394	361 663	426 080
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	1 787	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	7 951	8 789	10 166
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 788	5 451	5 769
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 775	1 922	1 816
10.	Dohadné účty pasivní	220 325	223 879	278 699
11.	Jiné závazky	13 403	16 181	0

## Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2006 - 2008 (v tis. Kč)

Danone a. s.

Položka		č.ř.	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	282 213	316 657	286 004
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	259 189	299 675	282 623
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b> (ř. 01 - 02)	<b>03</b>	<b>23 024</b>	<b>16 982</b>	<b>3 381</b>
II.	<b>Výkony</b> (ř. 05 + 06 + 07)	<b>04</b>	<b>2 978 845</b>	<b>3 429 415</b>	<b>3 390 430</b>
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 978 845	3 423 495	3 392 894
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	3 440	-2 464
3.	Aktivace	07	0	2 480	0
B.	<b>Výkonová spotřeba</b> (ř. 09 + 10)	<b>08</b>	<b>2 388 096</b>	<b>2 844 061</b>	<b>2 775 834</b>
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 469 770	1 845 319	1 682 293
2.	Služby	10	918 326	998 742	1 093 541
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b> (ř. 03 + 04 - 08)	<b>11</b>	<b>613 773</b>	<b>602 336</b>	<b>617 977</b>
C.	<b>Osobní náklady</b> (ř. 13 až 16)	<b>12</b>	<b>227 320</b>	<b>243 093</b>	<b>246 900</b>
1.	Mzdové náklady	13	172 761	187 817	187 101
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	52 999	53 238	55 920
4.	Sociální náklady	16	1 560	2 038	3 879
D.	Daně a poplatky	17	319	224	265
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	92 440	83 967	73 540
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b> (ř. 20 + 21)	<b>19</b>	<b>15 532</b>	<b>19 362</b>	<b>16 477</b>
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 654	3 088	1 940
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	13 878	16 274	14 537
F.	<b>Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu</b>	<b>22</b>	<b>92</b>	<b>12 612</b>	<b>9 811</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	92	5 553	1 436
2.	Prodaný materiál	24	0	7 059	8 375
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	10 248	-7 472	-1 381
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	5 915	5 570	4 249
H.	Ostatní provozní náklady	27	26 898	26 397	25 565
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>30</b>	<b>277 903</b>	<b>268 447</b>	<b>284 003</b>
X.	Výnosové úroky	43	1 209	2 001	3 763
N.	Nákladové úroky	44	405	2 896	5 497
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	12 970	34 393	43 877
O.	Ostatní finanční náklady	46	28 981	33 598	127 836
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>49</b>	<b>-15 207</b>	<b>-100</b>	<b>-85 693</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b> (ř. 50 + 51)	<b>50</b>	<b>77 509</b>	<b>70 565</b>	<b>52 206</b>
1.	splatná	51	76 883	71 073	42 427
2.	odložená	52	626	-508	9 779
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>53</b>	<b>185 187</b>	<b>197 782</b>	<b>146 104</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>61</b>	<b>185 187</b>	<b>197 782</b>	<b>146 104</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>62</b>	<b>262 696</b>	<b>268 347</b>	<b>198 310</b>



## Příloha č. 3/1

Horizontální analýza rozvahy		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
Danone a. s.		2006-2007	2007-2008	2006-2007	2007-2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>0,77%</b>	<b>10,96%</b>	<b>8 483</b>	<b>122 023</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>7,96%</b>	<b>3,29%</b>	<b>40 986</b>	<b>18 259</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-67,65%	9154,55%	-69	3 021
3.	Software	-67,65%	9154,55%	-69	3 021
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	7,98%	2,72%	41 055	15 119
1.	Pozemky	-1,98%	0,00%	-59	0
2.	Stavby	-1,38%	0,22%	-3 215	513
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	-10,01%	75,83%	-19 310	131 577
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	10,39%	57,96%	269	1 657
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	89,52%	-81,10%	66 986	-115 012
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-42,85%	-74,99%	-3 616	-3 616
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	0,00%	238,00%	0	119
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	238,00%	0	119
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>-5,60%</b>	<b>19,94%</b>	<b>-30 291</b>	<b>101 878</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	25,50%	2,18%	23 803	2 551
1.	Materiál	33,20%	6,11%	18 659	4 576
2.	Nedokončená výroba a polotovary	89,75%	-47,52%	6 960	-6 993
3.	Výrobky	-2,61%	18,88%	-642	4 529
5.	Zboží	-24,59%	12,19%	-1 174	439
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	9,22%	-100,00%	508	-6 020
7.	Odložená daňová pohledávka	9,22%	-100,00%	508	-6 020
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-5,79%	12,34%	-18 817	37 757
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-9,61%	-2,66%	-22 994	-5 757
6.	Stát - daňové pohledávky	5,73%	-38,80%	4 464	-31 979
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	5,77%	10,15%	370	689
9.	Jiné pohledávky	-49,92%	11351,14%	-657	74 804
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	-30,44%	82,64%	-35 785	67 590
1.	Peníze	12,27%	-16,56%	33	-50
2.	Účty v bankách	-30,54%	83,01%	-35 818	67 640
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-4,50%</b>	<b>4,02%</b>	<b>-2 212</b>	<b>1 886</b>
1.	Náklady příštích období	-4,34%	3,08%	-2 127	1 441
3.	Příjmy příštích období	-45,45%	436,27%	-85	445

## Příloha č. 3/2

Horizontální analýza rozvahy		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
Danone a. s.		2006-2007	2007-2008	2006-2007	2007-2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>0,77%</b>	<b>10,96%</b>	<b>8 483</b>	<b>122 023</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>2,58%</b>	<b>9,86%</b>	<b>9 984</b>	<b>39 097</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	0,00%	0,00%	0	0
1.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	-2,67%	89,84%	-2 779	90 948
1.	Emisní ážio	0,00%	0,00%	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	-0,05%	0	-1
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	20,74%	-562,07%	-2 779	90 949
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	0,00%	0,00%	0	0
1.	Zákonný rezervní fond	0,00%	0,00%	0	0
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	114,29%	-54,92%	168	-173
1.	Nerozdělený zisk minulých let	114,29%	-54,92%	168	-173
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6,80%	-26,13%	12 595	-51 678
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>-0,21%</b>	<b>11,56%</b>	<b>-1 501</b>	<b>82 926</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	4,24%	-25,64%	4 037	-25 478
3.	Rezerva na daň z příjmů	-2,82%	-37,10%	-1 757	-22 441
4.	Ostatní rezervy	17,52%	-7,82%	5 794	-3 037
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	0,00%	0,00%	0	3 759
10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0	3 759
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	-0,89%	16,94%	-5 538	104 645
1.	Závazky z obchodních vztahů	-3,14%	17,81%	-11 731	64 417
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	-100,00%	0,00%	-1 787	0
5.	Závazky k zaměstnancům	10,54%	15,67%	838	1 377
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	13,85%	5,83%	663	318
7.	Stát - daňové závazky a dotace	8,28%	-5,52%	147	-106
10.	Dohadné účty pasivní	1,61%	24,49%	3 554	54 820
11.	Jiné závazky	20,73%	-100,00%	2 778	-16 181

## Příloha č.4

## Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Danone a. s.			relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
Položka		č.ř.	2006-2007	2007-2008	2006-2007	2007-2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	12,20%	-9,68%	34 444	-30 653
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	15,62%	-5,69%	40 486	-17 052
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE (ř. 01 - 02)</b>	<b>03</b>	<b>-26,24%</b>	<b>-80,09%</b>	<b>-6 042</b>	<b>-13 601</b>
II.	<b>Výkony (ř. 05 + 06 + 07)</b>	<b>04</b>	15,13%	-1,14%	450 570	-38 985
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	14,93%	-0,89%	444 650	-30 601
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06		-171,63%	3 440	-5 904
3.	Aktivace	07		-100,00%	2 480	-2 480
B.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)</b>	<b>08</b>	19,09%	-2,40%	455 965	-68 227
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	25,55%	-8,83%	375 549	-163 026
2.	Služby	10	8,76%	9,49%	80 416	94 799
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA (ř. 03 + 04 - 08)</b>	<b>11</b>	<b>-1,86%</b>	<b>2,60%</b>	<b>-11 437</b>	<b>15 641</b>
C.	<b>Osobní náklady (ř. 13 až 16)</b>	<b>12</b>	6,94%	1,57%	15 773	3 807
1.	Mzdové náklady	13	8,71%	-0,38%	15 056	-716
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	0,45%	5,04%	239	2 682
4.	Sociální náklady	16	30,64%	90,33%	478	1 841
D.	Daně a poplatky	17	-29,78%	18,30%	-95	41
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	-9,17%	-12,42%	-8 473	-10 427
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20 + 21)</b>	<b>19</b>	24,66%	-14,90%	3 830	-2 885
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	86,70%	-37,18%	1 434	-1 148
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	17,26%	-10,67%	2 396	-1 737
F.	<b>Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu</b>	<b>22</b>	13608,70%	-22,21%	12 520	-2 801
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	5935,87%	-74,14%	5 461	-4 117
2.	Prodaný materiál	24		18,64%	7 059	1 316
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	-172,91%	-81,52%	-17 720	6 091
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-5,83%	-23,72%	-345	-1 321
H.	Ostatní provozní náklady	27	-1,86%	-3,15%	-501	-832
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>30</b>	<b>-3,40%</b>	<b>5,79%</b>	<b>-9 456</b>	<b>15 556</b>
X.	Výnosové úroky	43	65,51%	88,06%	792	1 762
N.	Nákladové úroky	44	615,06%	89,81%	2 491	2 601
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	165,17%	27,58%	21 423	9 484
O.	Ostatní finanční náklady	46	15,93%	280,49%	4 617	94 238
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>49</b>	<b>-99,34%</b>	<b>85593,00%</b>	<b>15 107</b>	<b>-85 593</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	<b>50</b>	-8,96%	-26,02%	-6 944	-18 359
1.	splatná	51	-7,56%	-40,31%	-5 810	-28 646
2.	odložená	52	-181,15%	-2025,00%	-1 134	10 287
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>53</b>	<b>6,80%</b>	<b>-26,13%</b>	<b>12 595</b>	<b>-51 678</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>61</b>	<b>6,80%</b>	<b>-26,13%</b>	<b>12 595</b>	<b>-51 678</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>62</b>	<b>2,15%</b>	<b>-26,10%</b>	<b>5 651</b>	<b>-70 037</b>

Vertikální analýza rozvahy Danone a. s.		% podíl na bilanční sumě		
		2006	2007	2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>46,57%</b>	<b>49,89%</b>	<b>46,44%</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,01%	0,00%	0,25%
3.	Software	0,01%	0,00%	0,25%
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	46,55%	49,89%	46,18%
1.	Pozemky	0,27%	0,26%	0,24%
2.	Stavby	21,07%	20,62%	18,62%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	17,45%	15,58%	24,69%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,23%	0,26%	0,37%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	6,77%	12,73%	2,17%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,76%	0,43%	0,10%
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	0,00%	0,00%	0,01%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,01%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>48,98%</b>	<b>45,89%</b>	<b>49,60%</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	8,45%	10,52%	9,69%
1.	Materiál	5,08%	6,72%	6,43%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,70%	1,32%	0,62%
3.	Výrobky	2,23%	2,15%	2,31%
5.	Zboží	0,43%	0,32%	0,33%
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,50%	0,54%	0,00%
7.	Odložená daňová pohledávka	0,50%	0,54%	0,00%
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	29,40%	27,48%	27,83%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	21,64%	19,41%	17,03%
6.	Stát - daňové pohledávky	7,05%	7,40%	4,08%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,58%	0,61%	0,60%
9.	Jiné pohledávky	0,12%	0,06%	6,11%
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	10,64%	7,34%	12,09%
1.	Peníze	0,02%	0,03%	0,02%
2.	Účty v bankách	10,61%	7,32%	12,07%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>4,45%</b>	<b>4,22%</b>	<b>3,95%</b>
1.	Náklady příštích období	4,43%	4,21%	3,91%
3.	Příjmy příštích období	0,02%	0,01%	0,04%

Vertikální analýza rozvahy Danone a. s.		% podíl na bilanční sumě		
		2006	2007	2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>34,96%</b>	<b>35,59%</b>	<b>35,24%</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	2,93%	2,90%	2,62%
1.	Základní kapitál	2,93%	2,90%	2,62%
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	9,41%	9,09%	15,55%
1.	Emisní ážio	10,45%	10,37%	9,34%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,18%	0,18%	0,16%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1,21%	-1,45%	6,05%
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	5,85%	5,81%	5,24%
1.	Zákonný rezervní fond	5,85%	5,81%	5,24%
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	0,01%	0,03%	0,01%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,01%	0,03%	0,01%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	16,76%	17,76%	11,82%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>65,04%</b>	<b>64,41%</b>	<b>64,76%</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	8,62%	8,92%	5,98%
3.	Rezerva na daň z příjmů	5,63%	5,43%	3,08%
4.	Ostatní rezervy	2,99%	3,49%	2,90%
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	0,00%	0,00%	0,30%
10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,30%
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	56,41%	55,49%	58,47%
1.	Závazky z obchodních vztahů	33,79%	32,48%	34,48%
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0,16%	0,00%	0,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,72%	0,79%	0,82%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,43%	0,49%	0,47%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,16%	0,17%	0,15%
10.	Dohadné účty pasivní	19,94%	20,10%	22,56%
11.	Jiné závazky	1,21%	1,45%	0,00%

## Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Danone a. s.			% podíl na celkových výnosech		
Položka		č.ř.	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	8,56%	8,32%	7,64%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	7,86%	7,87%	7,55%
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b> (ř. 01 - 02)	<b>03</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,09%</b>
II.	<b>Výkony</b> (ř. 05 + 06 + 07)	<b>04</b>	90,36%	90,07%	90,54%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	90,36%	89,92%	90,60%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0,00%	0,09%	-0,07%
3.	Aktivace	07	0,00%	0,07%	0,00%
B.	<b>Výkonová spotřeba</b> (ř. 09 + 10)	<b>08</b>	72,44%	74,70%	74,13%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	44,58%	48,47%	44,92%
2.	Služby	10	27,86%	26,23%	29,20%
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b> (ř. 03 + 04 - 08)	<b>11</b>	<b>18,62%</b>	<b>15,82%</b>	<b>16,50%</b>
C.	<b>Osobní náklady</b> (ř. 13 až 16)	<b>12</b>	6,90%	6,38%	6,59%
1.	Mzdové náklady	13	5,24%	4,93%	5,00%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1,61%	1,40%	1,49%
4.	Sociální náklady	16	0,05%	0,05%	0,10%
D.	Daně a poplatky	17	0,01%	0,01%	0,01%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	2,80%	2,21%	1,96%
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b> (ř. 20 + 21)	<b>19</b>	0,47%	0,51%	0,44%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,05%	0,08%	0,05%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,42%	0,43%	0,39%
F.	<b>Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu</b>	<b>22</b>	0,00%	0,33%	0,26%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,00%	0,15%	0,04%
2.	Prodaný materiál	24	0,00%	0,19%	0,22%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	0,31%	-0,20%	-0,04%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0,18%	0,15%	0,11%
H.	Ostatní provozní náklady	27	0,82%	0,69%	0,68%
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>30</b>	<b>8,43%</b>	<b>7,05%</b>	<b>7,58%</b>
X.	Výnosové úroky	43	0,04%	0,05%	0,10%
N.	Nákladové úroky	44	0,01%	0,08%	0,15%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0,39%	0,90%	1,17%
O.	Ostatní finanční náklady	46	0,88%	0,88%	3,41%
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>49</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-2,29%</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b> (ř. 50 + 51)	<b>50</b>	2,35%	1,85%	1,39%
1.	splatná	51	2,33%	1,87%	1,13%
2.	odložená	52	0,02%	-0,01%	0,26%
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>53</b>	<b>5,62%</b>	<b>5,19%</b>	<b>3,90%</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>61</b>	<b>5,62%</b>	<b>5,19%</b>	<b>3,90%</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>62</b>	<b>7,97%</b>	<b>7,05%</b>	<b>5,30%</b>

**Výpočty ukazatelů****Ukazatele rentability****ROA = EBIT/A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{263101}{1105123} \cdot 100 = 23,81 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{271243}{1113606} \cdot 100 = 24,36 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{203807}{1235629} \cdot 100 = 16,49 \%$$

**ROE = EAT/VK**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{185187}{386385} \cdot 100 = 47,93 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{197782}{396369} \cdot 100 = 49,9 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{146104}{435466} \cdot 100 = 33,55 \%$$

**ROCE = EBIT/VK+dlouhodobé dluhy**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{263101}{386385 + 95315} \cdot 100 = 54,62 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{271243}{396369 + 99352} \cdot 100 = 54,72 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{203807}{435466 + 3759 + 73874} \cdot 100 = 39,72 \%$$

**ROS = EAT/tržby**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{185187}{3261058} \cdot 100 = 5,68 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{197782}{3740152} \cdot 100 = 5,29 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{146104}{3678898} \cdot 100 = 3,97 \%$$

**ROC = EAT/náklady**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{185187}{3111497} \cdot 100 = 5,95 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{197782}{3609616} \cdot 100 = 5,48 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{146104}{3598696} \cdot 100 = 4,06 \%$$

**Ukazatele zadluženosti****Dlouhodobá zadluženost = CK dlouhod./A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{95315}{1105123} \cdot 100 = 8,62 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{99352}{1113606} \cdot 100 = 8,92 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{73874 + 3759}{1235629} \cdot 100 = 6,28 \%$$

**Krátkodobá zadluženost = CK krátkod./A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{623423}{1105123} \cdot 100 = 56,41 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{617885}{1113606} \cdot 100 = 55,49 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{722530}{1235629} \cdot 100 = 58,47 \%$$

**Majetkový koeficient = A/VK**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{1105123}{386385} = 2,86$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{1113606}{396369} = 2,81$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{1235629}{435466} = 2,84$$

**Zadluženost vlastního kapitálu = CK/VK**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{718738}{386385} \cdot 100 = 186,02 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{717237}{396369} \cdot 100 = 180,95 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{800163}{435466} \cdot 100 = 183,75 \%$$

**Úrokové krytí = EBIT/nákladové úroky**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{263101}{405} \cdot 100 = 64\,963,21 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{271243}{2896} \cdot 100 = 9\,366,13 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{203807}{5497} \cdot 100 = 3\,707,6 \%$$

**Úrokové zatížení = nákladové úroky/EBIT**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{405}{263101} \cdot 100 = 0,15 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{2896}{271243} \cdot 100 = 1,07 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{5497}{203807} \cdot 100 = 2,7 \%$$

**Koeficient samofinancování = VK/A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{386385}{1105123} \cdot 100 = 34,96 \%$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{435466}{1235629} \cdot 100 = 35,24 \%$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{396369}{1113606} \cdot 100 = 35,59 \%$$



**Ukazatele likvidity****Celková likvidita = OA/ krátkodobé závazky****Pohotová likvidita =****OA-zásoby/krátkodobé závazky**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{541330}{623423} = 0,87$$

$$\text{rok 2006} \quad \frac{541330 - 93358}{623423} = 0,72$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{511039}{617885} = 0,83$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{511039 - 117161}{617885} = 0,64$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{612917}{722530} = 0,85$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{612917 - 119712}{722530} = 0,68$$

**Okamžitá likvidita = krátkodobý finanční majetek/krátkodobé závazky**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{117569}{623423} = 0,19$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{81784}{617885} = 0,13$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{149374}{722530} = 0,21$$

**ČPK = (OA – dlouhodobé pohledávky) – krátkodobé závazky**

$$\text{rok 2006} \quad (541330 - 5512) - 623423 = - 87\,605$$

$$\text{rok 2007} \quad (511039 - 6020) - 617885 = - 112\,866$$

$$\text{rok 2008} \quad 612917 - 722530 = - 109\,613$$

**ČPK = (rezervy + dlouhodobé závazky + VK) – (dlouhodobý majetek + dlouhodobé pohledávky + časové rozlišení)**

$$\text{rok 2006} \quad (95315 + 386385) - (514621 + 5512 + 49172) = - 87\,605$$

$$\text{rok 2007} \quad (99352 + 396369) - (555607 + 6020 + 46960) = - 112\,866$$

$$\text{rok 2008} \quad (73874 + 3759 + 435466) - (573866 + 48846) = - 109\,613$$

**Ukazatele aktivity****Obrátka aktiv = tržby/A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{3261058}{1105123} = 2,95$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{3740152}{1113606} = 3,36$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{3678898}{1235629} = 2,98$$

**Obrat celkových aktiv podle OKEČ = celkové výnosy/A**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{3296684}{1105123} = 2,98$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{3807398}{1113606} = 3,42$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{3744800}{1235629} = 3,03$$

**Obrátka zásob = tržby/zásoby**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{3261058}{93358} = 34,93$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{3740152}{117161} = 31,92$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{3678898}{119712} = 30,73$$

**Doba obratu zásob = zásoby · 360/tržby**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{93358 \cdot 360}{3261058} = 10,31 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{117161 \cdot 360}{3740152} = 11,28 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{119712 \cdot 360}{3678898} = 11,71 \text{ dnů}$$

**Doba obratu krátkodobých pohledávek = krátkodobé pohledávky · 360/tržby**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{324891 \cdot 360}{3261058} = 35,87 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{306074 \cdot 360}{3740152} = 29,46 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{343831 \cdot 360}{3678898} = 33,65 \text{ dnů}$$

**Doba obratu krátkodobých závazků = krátkodobé závazky · 360/ tržby**

$$\text{rok 2006} \quad \frac{623423 \cdot 360}{3261058} = 68,82 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2007} \quad \frac{617885 \cdot 360}{3740152} = 59,47 \text{ dnů}$$

$$\text{rok 2008} \quad \frac{722530 \cdot 360}{3678898} = 70,7 \text{ dnů}$$

## Pyramidový rozklad ROE za období 2006 - 2007

### Metoda postupných změn

#### 1. úroveň rozkladu

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{\text{VK}}$$

$$\text{Vliv ukazatele EAT/T na ROE } \Delta Xa_1 = \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} = -0,004 \cdot 2,951 \cdot 2,86 \cdot 100 = -3,3 \%$$

$$\text{Vliv ukazatele T/A na ROE } \Delta Xa_2 = a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} = 0,053 \cdot 0,408 \cdot 2,86 \cdot 100 = 6,17 \%$$

$$\text{Vliv ukazatele A/VK na ROE } \Delta Xa_3 = a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3 = 0,053 \cdot 3,359 \cdot (-0,05) \cdot 100 = -0,9 \%$$

$$\begin{aligned} \text{Změna ROE je rovna součtu vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů } \Delta X = \sum \Delta Xa_i \\ -3,3 + 6,17 - 0,9 = 1,97 \end{aligned}$$

Dílčí ukazatel	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	$\frac{185187}{3261058} = 0,057$	$\frac{197782}{3740152} = 0,053$	$0,053 - 0,057 = -0,004$	-3,3%	2 -
T/A	$\frac{3261058}{1105123} = 2,951$	$\frac{3740152}{1113606} = 3,359$	$3,359 - 2,951 = 0,408$	6,17%	1 +
A/VK	$\frac{1105123}{386385} = 2,86$	$\frac{1113606}{396369} = 2,81$	$2,81 - 2,86 = -0,05$	-0,9%	3 -
suma	-	-	-	<b>1,97%</b>	-

#### 2. úroveň rozkladu

$$\frac{\text{EAT}}{T} = \frac{\text{EAT}}{\text{EBT}} \cdot \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \cdot \frac{\text{EBIT}}{T}$$

$$\text{Vliv EAT/EBT na ROS } \Delta Xa_1 = \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} = 0,032 \cdot 0,998 \cdot 0,081 \cdot 100 = 0,259 \%$$

$$\text{Vliv EBT/EBIT na ROS } \Delta Xa_2 = a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} = 0,737 \cdot 0,009 \cdot 0,081 \cdot 100 = -0,054 \%$$

$$\text{Vliv EBIT/T na ROS } \Delta Xa_3 = a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3 = 0,737 \cdot 0,989 \cdot 0,008 \cdot 100 = -0,595 \%$$

dílčí ukazatel	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	$\frac{185187}{262696} = 0,705$	$\frac{197782}{268347} = 0,737$	$0,737 - 0,705 = 0,032$	0,259%	2 +
<b>EBT/EBIT</b>	$\frac{262696}{263101} = 0,998$	$\frac{268347}{271243} = 0,989$	$0,989 - 0,998 = -0,009$	-0,054%	3 -
<b>EBIT/T</b>	$\frac{263101}{3261058} = 0,081$	$\frac{271243}{3740152} = 0,073$	$0,073 - 0,081 = -0,008$	-0,595%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-0,391%</b>	-

## Pyramidový rozklad ROE za období 2007 – 2008

### Metoda postupných změn

#### 1. úroveň rozkladu

$$\Delta Xa_1 = \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} \quad -0,013 \cdot 3,359 \cdot 2,81 \cdot 100 = -12,424 \%$$

$$\Delta Xa_2 = a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} \quad 0,04 \cdot (-0,382) \cdot 2,81 \cdot 100 = -4,254 \%$$

$$\Delta Xa_3 = a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3 \quad 0,04 \cdot 2,977 \cdot 0,027 \cdot 100 = 0,331 \%$$

Dílčí ukazatel	2007	2008	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/T</b>	$\frac{197782}{3740152} = 0,053$	$\frac{146104}{3678898} = 0,04$	$0,04 - 0,053 = -0,013$	-12,424%	1 -
<b>T/A</b>	$\frac{3740152}{1113606} = 3,359$	$\frac{3678898}{1235629} = 2,977$	$2,977 - 3,359 = -0,382$	-4,254%	2 -
<b>A/VK</b>	$\frac{1113606}{396369} = 2,81$	$\frac{1235629}{435466} = 2,837$	$2,837 - 2,81 = 0,027$	0,331%	3 +
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-16,35%</b>	-

#### 2. úroveň rozkladu

$$\text{Vliv EAT/EBT na ROS } \Delta Xa_1 = \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} \quad -0,0003 \cdot 0,989 \cdot 0,073 \cdot 100 = -0,002 \%$$

$$\text{Vliv EBT/EBIT na ROS } \Delta Xa_2 = a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} \quad 0,7367 \cdot 0,016 \cdot 0,073 \cdot 100 = -0,087 \%$$

$$\text{Vliv EBIT/T na ROS } \Delta Xa_3 = a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3 \quad 0,7367 \cdot 0,973 \cdot (-0,018) \cdot 100 = -1,228 \%$$

dílčí ukazatel	2007	2008	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	$\frac{197782}{268347} = 0,737$	$\frac{146104}{198310} = 0,7367$	$0,7367 - 0,737 = -0,0003$	-0,002%	3 -
<b>EBT/EBIT</b>	$\frac{268347}{271243} = 0,989$	$\frac{198310}{203807} = 0,973$	$0,973 - 0,989 = -0,016$	-0,087%	2 -
<b>EBIT/T</b>	$\frac{271243}{3740152} = 0,073$	$\frac{203807}{3678898} = 0,055$	$0,055 - 0,073 = -0,018$	-1,228%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-1,317%</b>	-

## Pyramidový rozklad ROE za období 2006 – 2007

### Logaritmická metoda

#### 1. úroveň rozkladu

Index změny vysvětlujícího ukazatele  $Ia_i = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}$

Index změny ROE  $Ix = \frac{x_1}{x_0} = \frac{49,9}{47,93} = 1,041$

Absolutní změna ROE  $\Delta Xa_i = \frac{\ln Ia_i}{\ln Ix} \cdot \Delta X$

Absolutní změna ROE  $\Delta X = 49,9 - 47,93 = 1,97$

$$\frac{\ln 0,93}{\ln 1,041} \cdot 1,97 = -3,49 \%$$

$$\frac{\ln 1,138}{\ln 1,041} \cdot 1,97 = 6,33 \%$$

$$\frac{\ln 0,983}{\ln 1,041} \cdot 1,97 = -0,87 \%$$

$$\Delta X = \sum \Delta Xa_i = -3,49 + 6,33 - 0,87 = 1,97$$

dílčí ukazatel	2006	2007	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/T</b>	0,057	0,053	$\frac{0,053}{0,057} = 0,93$	-3,49%	2 -
<b>T/A</b>	2,951	3,359	$\frac{3,359}{2,951} = 1,138$	6,33%	1 +
<b>A/VK</b>	2,86	2,81	$\frac{2,81}{2,86} = 0,983$	-0,87%	3 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>1,97%</b>	-

**2. úroveň rozkladu**

$$\text{Index změny ROS } I_x = \frac{x_1}{x_0} = \frac{5,288}{5,679} = 0,931$$

$$\text{Absolutní změna ROS } \Delta X = 5,288 - 5,679 = -0,391$$

$$\text{Absolutní změna ROS } \Delta X a_i = \frac{\ln I a_i}{\ln I_x} \cdot \Delta X$$

$$\frac{\ln 1,0455}{\ln 0,931} \cdot (-0,391) = 0,244 \%$$

$$\frac{\ln 0,9908}{\ln 0,931} \cdot (-0,391) = -0,050 \%$$

$$\frac{\ln 0,8989}{\ln 0,931} \cdot (-0,391) = -0,584 \%$$

dílčí ukazatel	2006	2007	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,705	0,737	$\frac{0,737}{0,705} = 1,0455$	0,244%	2 +
<b>EBT/EBIT</b>	0,998	0,989	$\frac{0,989}{0,998} = 0,9908$	-0,050%	3 -
<b>EBIT/T</b>	0,081	0,073	$\frac{0,073}{0,081} = 0,8989$	-0,584%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-0,391%</b>	-

**Pyramidový rozklad ROE za období 2007 – 2008****Logaritmická metoda****1. úroveň rozkladu**

$$\text{Index změny ROE } I_x = \frac{x_1}{x_0} = \frac{33,55}{49,9} = 0,672$$

$$\text{Absolutní změna ROE } \Delta X = 33,55 - 49,9 = -16,35$$

$$\text{Absolutní změna ROE } \Delta X a_i = \frac{\ln I a_i}{\ln I_x} \cdot \Delta X$$

$$\frac{\ln 0,755}{\ln 0,672} \cdot (-16,35) = -11,79 \%$$

$$\frac{\ln 0,886}{\ln 0,672} \cdot (-16,35) = -4,96 \%$$

$$\frac{\ln 1,01}{\ln 0,672} \cdot (-16,35) = 0,41 \%$$

dílčí ukazatel	2007	2008	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/T</b>	0,053	0,04	$\frac{0,04}{0,053} = 0,755$	-11,79%	1 -
<b>T/A</b>	3,359	2,977	$\frac{2,977}{3,359} = 0,886$	-4,96%	2 -
<b>A/VK</b>	2,81	2,837	$\frac{2,837}{2,81} = 1,01$	0,41%	3 +
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-16,35%</b>	-

## 2. úroveň rozkladu

$$\text{Index změny ROS } I_x = \frac{x_1}{x_0} = \frac{3,971}{5,288} = 0,751$$

$$\text{Absolutní změna ROS } \Delta X = 3,971 - 5,288 = -1,317$$

$$\text{Absolutní změna ROS } \Delta X a_i = \frac{\ln I a_i}{\ln I_x} \cdot \Delta X$$

$$\frac{\ln 0,9996}{\ln 0,751} \cdot (-1,317) = -0,002 \%$$

$$\frac{\ln 0,9835}{\ln 0,751} \cdot (-1,317) = -0,076 \%$$

$$\frac{\ln 0,7639}{\ln 0,751} \cdot (-1,317) = -1,238 \%$$

dílčí ukazatel	2007	2008	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,737	0,7367	$\frac{0,7367}{0,737} = 0,9996$	-0,002%	3 -
<b>EBT/EBIT</b>	0,989	0,973	$\frac{0,973}{0,989} = 0,9835$	-0,076%	2 -
<b>EBIT/T</b>	0,073	0,055	$\frac{0,055}{0,073} = 0,7639$	-1,238%	1 -
<b>suma</b>	-	-	-	<b>-1,317%</b>	-